

Banco Interamericano de Desarrollo  
Red de Centros de Investigación  
Documento de Trabajo R-315

**LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA FISCAL EN AMÉRICA LATINA:  
EL CASO ARGENTINO.**

Oscar CETRÁNGOLO  
Mario DAMILL  
Roberto FRENKEL  
Juan P. JIMÉNEZ

Trabajo elaborado en el marco del proyecto sobre “Sostenibilidad de la Política Fiscal en América Latina”, de la Red Regional de Centros de Investigación en Economía Aplicada coordinada por el Banco Interamericano de Desarrollo.

CEDES

Buenos Aires, noviembre de 1997

© 1997

Banco Interamericano de Desarrollo

1300 New York Avenue, N.W.

Washington, D.C. 20577

Las opiniones y puntos de vista expresados en este documento son del autor y no reflejan necesariamente los del Banco Interamericano de Desarrollo.

# **LA SOSTENIBILIDAD DE LA POLÍTICA FISCAL EN AMÉRICA LATINA: EL CASO ARGENTINO<sup>1</sup>**

## **INTRODUCCIÓN.**

El objetivo principal de este trabajo es analizar la sensibilidad de las cuentas públicas argentinas en los años noventa respecto a las fluctuaciones del nivel de actividad y otros factores macroeconómicos, y evaluar la sostenibilidad financiera fiscal en el mediano plazo. Se construye para esto un modelo que expresa las componentes desagregadas de ingresos y gastos públicos como funciones de variables macroeconómicas, descompuestas en sus componentes tendencial y cíclica. Con estos instrumentos, se elaboran simulaciones de las series de ingresos, gastos y déficit sobre todo el período 1991-96, ajustadas por el ciclo macroeconómico. El análisis y la comparación de las simulaciones permite discutir las orientaciones de los cambios en la política fiscal y la sensibilidad de las cuentas públicas al ciclo y a los cambios de precios relativos. El mismo modelo es utilizado para realizar proyecciones para el período 1997-2001. Los principales resultados se presentan en el capítulo segundo.

En el primer capítulo se exponen en forma sucinta los rasgos estilizados de la historia previa de las cuentas fiscales, desde mediados de la década de los años setenta hasta 1990, asociándola con la evolución de la economía y de la política económica. El esqueleto de esta exposición es una serie desagregada consistente del esquema de ahorro-inversión del sector público consolidado, base devengado, construida especialmente a los fines del trabajo a partir de información oficial.

Dado que la política fiscal ha experimentado continuos cambios desde el lanzamiento del programa de Convertibilidad, no hay una estructura fiscal estable en los años noventa. En el capítulo segundo, se abstrae la cambiante estructura fiscal en tres conjuntos de coeficientes, correspondientes aproximadamente a las situaciones de 1991, 1994 y fines de 1996. En el capítulo tercero se consideran los efectos de ciertas tendencias estructurales de los ingresos y gastos que resultan de compromisos legales, compromisos de gasto social, conflictos previsibles relativos a la

---

<sup>1</sup> Los autores agradecen la colaboración de Andrés Tacsir y las sugerencias de Juan Sourrouille y Ricardo Carciofi. También agradecen los comentarios recibidos de Ernesto Talvi, Israel Fainboim, Ricardo Hausmann y otros participantes en el Seminario Final del proyecto, organizado en Caracas el 16 y 17 de junio de 1997.

coparticipación y las derivadas del sistema de previsión social. Se presenta el sistema generado por la reciente reforma y se cuantifica el valor actual de la deuda implícita y el adicional de déficit corriente en 1996 que resultaría de computar la correspondiente carga de interés.

Las principales conclusiones del trabajo son las siguientes. Con cualquiera de las estructuras fiscales, el déficit ajustado por ciclo difiere en promedio en algo menos de medio punto del PIB del déficit no ajustado. El ajuste por ciclo es más importante en el caso de los ingresos, pero el efecto sobre el déficit es atenuado por la covarianza positiva del gasto con el ingreso, determinada principalmente por la coparticipación federal de impuestos. Los ingresos son poco sensibles a los cambios de precios relativos que tuvieron lugar en el período. Sí lo son, en cambio, los gastos, dependientes de la evolución de los salarios pagados por el gobierno y del haber jubilatorio. El riesgo fiscal atribuible al ciclo es pequeño, particularmente si se lo compara con las abruptas fluctuaciones observadas en los años ochenta, pero debe tenerse en cuenta que en los noventa se desactivaron los principales mecanismos de inestabilidad fiscal de aquel período, tales como los efectos de las aceleraciones de la inflación, los fuertes cambios de precios relativos y las variaciones de la tasa de interés internacional.

La comparación entre las simulaciones correspondientes a las tres estructuras fiscales, a precios corrientes y computando el salario público y el haber jubilatorio efectivamente pagados, permite evaluar las tendencias de los cambios de política, dados los mencionados parámetros. Se constata que la presión tributaria efectiva media del período implícita en cada estructura fiscal tiende a aumentar entre estructuras. En segundo lugar, la relación gasto público/PIB media del período implícita en cada estructura fiscal tiende a reducirse. En consecuencia, el área comprendida entre las curvas de ingresos y gastos, proporcional al déficit promedio del período, tiende a reducirse entre estructuras. Sin embargo, por el perfil temporal de dichas curvas, las cuentas públicas resultan deficitarias en el último bienio con cualquiera de las estructuras paramétricas.

La proyección central del período 1997-2001 se basa en la continuidad de las tendencias macroeconómicas, la estructura fiscal de fines de 1996 y valores de otros parámetros – por ejemplo, la tasa internacional y la prima de riesgo país – semejantes a los vigentes a comienzos de 1997. Bajo estas condiciones la política fiscal se muestra sostenible mientras el desequilibrio agregado externo tiende a ser creciente. Debe tenerse en cuenta que la estructura fiscal de fines de 1996 fue resultado

de reformas recientes – algunas de ellas declaradamente transitorias – ejecutadas para enfrentar la situación de emergencia de 1995. Un ejercicio alternativo con una hipótesis de menor crecimiento y una tasa de interés internacional dos puntos porcentuales superior a la de la proyección central, muestra que la estructura fiscal actual enfrentaría, en esas condiciones, problemas de sostenibilidad, con déficit creciente y deterioro de las relaciones de endeudamiento, pero, bajo estas condiciones, los problemas de sostenibilidad externa de la economía son menores.

## **1. LA EVOLUCIÓN FISCAL EN PERSPECTIVA HISTÓRICA.**

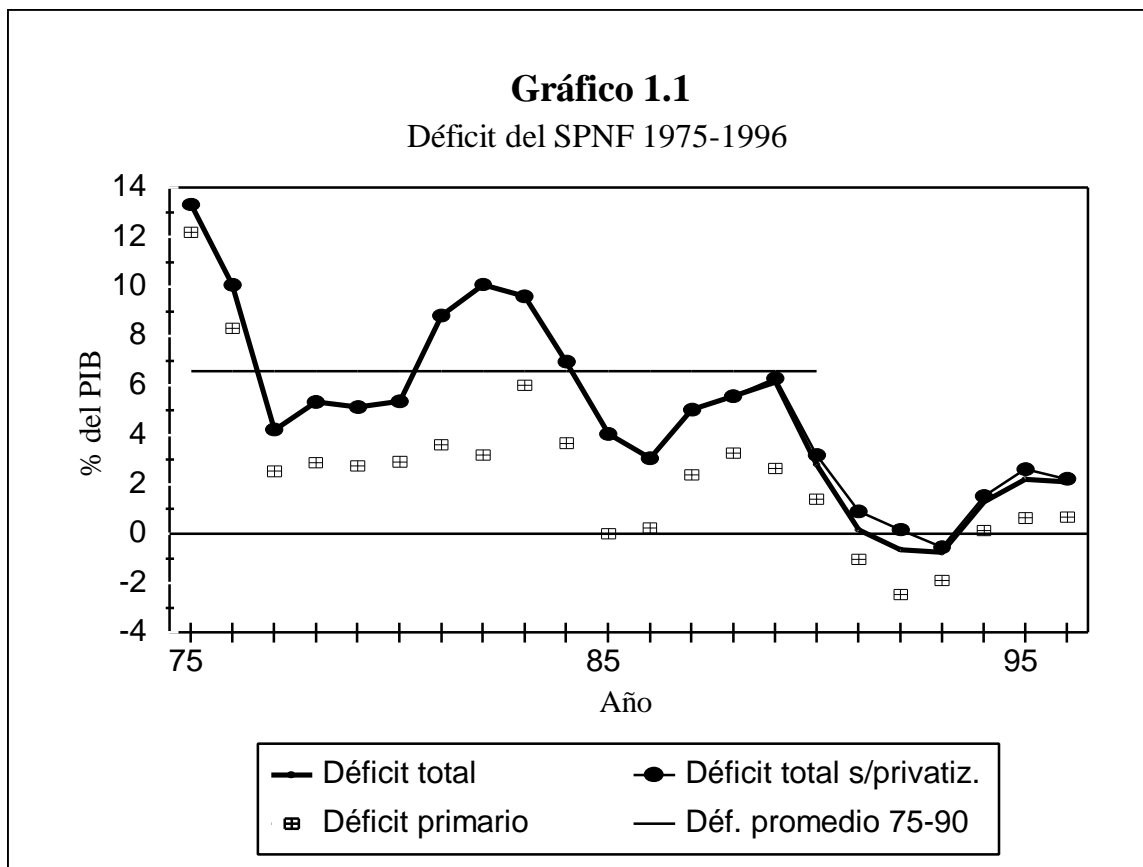
Los indicadores convencionales de desempeño fiscal reflejan claramente la extrema inestabilidad macroeconómica experimentada por la Argentina desde mediados de los setenta. Entre 1975 y 1990, un extenso lapso delimitado por dos profundas crisis, el desequilibrio financiero de las cuentas públicas fue equivalente a casi 7 puntos del PIB por año, en promedio<sup>2</sup>. Esa media resulta de una evolución oscilante. Como puede verse en el gráfico 1.1, las series de déficit presentan tres picos y dos valles antes de los años noventa. Estos “accidentes” permiten cortar el período de alta inflación y elevado desequilibrio fiscal en fases muy claramente definidas: los picos de 1975-76, 1981-83 y 1989 corresponden a tres períodos de crisis del sector externo y de aceleración inflacionaria, y los valles a los dos programas de estabilización más importantes del período.

A los elevados registros de déficit de 1975-76, superiores a 10 puntos del producto, siguió una etapa de menor desequilibrio, asociada a las políticas de estabilización del gobierno militar. En 1981, el programa antiinflacionario iniciado en 1978, basado en la utilización del tipo de cambio como ancla nominal (mediante minidevaluaciones prefijadas y declinantes) entró en crisis y fue abandonado. En la fase posterior, de devaluación y aceleración inflacionaria, gravitaron con particular intensidad en las cuentas fiscales los efectos de la crisis de la deuda. En el gráfico puede constatarse el mayor peso de los intereses en el gasto público a comienzos de los años ochenta, reflejado en la divergencia entre los déficits primario y total. Ello se debió a la operación conjunta de tres factores: el rápido aumento del endeudamiento

---

<sup>2</sup> Esas crisis se encuentran entre las más serias que ha soportado la economía argentina y se vinculan en parte con factores políticos. La primera antecedió al golpe militar de 1976; la segunda coincidió con el primer cambio de gobiernos de distinto signo político elegidos mediante el voto universal, y su manifestación más evidente fueron los episodios de hiperinflación de 1989-90. En relación con estos

externo en los años previos, la suba de las tasas internacionales de interés y la devaluación real originada en la necesidad de ajustar el balance de pagos. El déficit global promedió 8,9% del PIB en el lapso 1981-84, y volvería a reducirse a partir de 1985, bajo el programa de estabilización lanzado a mediados de ese año, el plan Austral. Los logros de este programa tendieron a



su vez a diluirse rápidamente en 1987-88, pari passu con la reapertura del desequilibrio de las cuentas externas. Esta comprometió nuevamente a la política cambiaria, uno de los ejes del esquema antiinflacionario. La fase subsiguiente, de mayor incertidumbre y de reaparición de la inestabilidad, desembocó en los episodios de hiperinflación, reflejada en el gráfico por el tercer pico de desequilibrio, en 1989<sup>3</sup>.

últimos, que configuran el panorama macroeconómico que antecede al plan de convertibilidad, véase por ejemplo: Damill, M. y Frenkel, R. (1991).

<sup>3</sup> Para un análisis de la evolución macroeconómica de la Argentina en los ochenta puede verse, por ejemplo: Damill, M., Fanelli, J.M. y Frenkel, R. (1994), y Damill, M. y Frenkel (1993).

A partir de entonces se abre un nuevo período, los tempranos noventa, que tendría características marcadamente diferentes al precedente. En el plano macroeconómico, el inicio de la nueva década estuvo signado por la confluencia de tres rasgos notorios: el cambio en la situación financiera externa (que de un cuadro de racionamiento del crédito pasó a otro de holgada disponibilidad de divisas); la aceleración del proceso de reformas económicas “en armonía con el mercado” (apertura comercial y financiera, desregulación, privatizaciones); y, finalmente, el lanzamiento, en 1991, del programa de estabilización basado en el anclaje cambiario y el establecimiento de la libre convertibilidad del peso<sup>4</sup>. En esta etapa el gráfico 1.1 presenta un nuevo valle. El desempeño fiscal observado mejora, pero además esta mejoría es de mayor intensidad que en anteriores fases de estabilización. En el quinquenio 1991-95 el déficit se ubica en 0,57% del PIB en promedio, considerando los ingresos por privatizaciones<sup>5</sup>.

Al contemplar el panorama de conjunto de las dos últimas décadas, se destacan algunos rasgos generales de la evolución fiscal. El primero es el carácter estructuralmente deficitario de las cuentas públicas: a lo largo de esos dos decenios hubo sólo un año con superávit fiscal, 1993, si no se contabilizan los ingresos por privatizaciones. En segundo lugar, las dificultades para lograr incrementos sostenidos de la recaudación tributaria fueron recurrentes. Las mejoras obtenidas en las fases iniciales de los distintos programas de estabilización se perdieron al debilitarse los logros antiinflacionarios<sup>6</sup>. Un tercer rasgo es la aparición y permanencia de la crisis previsional, cuyas alternativas contribuyeron en gran medida a determinar el comportamiento del gasto. En cuarto término, y atendiendo a la composición de las erogaciones, se percibe una leve pero sostenida tendencia a la disminución de las correspondientes a personal y bienes y servicios, mientras que los intereses de la deuda pesan con particular fuerza en los momentos críticos que corresponden a los picos de la serie de déficit. En quinto lugar, las erogaciones de capital muestran un suave decremento hasta principios de los noventa, para caer abruptamente a partir de entonces. Por último, las transferencias a las provincias presentan un patrón de comportamiento diferente antes y después de la sanción, en 1988, de una nueva ley de coparticipación federal de impuestos.

El presente capítulo expone los rasgos estilizados que caracterizaron la historia fiscal de la Argentina partiendo de la crisis de mediados de los años setenta. El propósito es permitir un análisis más

---

<sup>4</sup> El análisis de la evolución macroeconómica argentina a lo largo del período considerado y la caracterización de sus etapas puede verse por ejemplo en: Damill, M., Fanelli, J.M. y Frenkel, R. (1994).

<sup>5</sup> Las cifras de déficit referidas hasta aquí corresponden al sector público nacional no financiero (véase el cuadro 1.1). La metodología que hemos seguido para elaborar una serie consistente del esquema ahorro-inversión del sector público nacional, no disponible de fuentes oficiales, se explica en el Anexo 2.

cuidadoso de la sostenibilidad de la política fiscal durante los noventa, que diferencie aquellos aspectos inducidos por las cambiantes circunstancias macroeconómicas de aquéllos vinculados a decisiones autónomas de política fiscal.

El capítulo se organiza en tres secciones. Primero se abordan aquellos aspectos de la evolución fiscal de las últimas dos décadas que presentan un nexo más claro con la macroeconomía; luego se toman en cuenta los elementos con predominio de decisiones de política fiscal, en especial aquellas que se refieren a los cambios propiciados en el manejo de la crisis previsional y de las relaciones financieras interjurisdiccionales; finalmente, introduciendo el tema del capítulo siguiente, se revisan los aspectos centrales de la política fiscal del plan de convertibilidad.

## **1. 1. Resultado fiscal y macroeconomía**

En general, en economías de alta inflación, el efecto Olivera-Tanzi tiene un impacto significativo sobre el nivel de recursos fiscales. La magnitud de ese impacto depende de la estructura y administración tributarias y de las variaciones experimentadas por las tasas de inflación. Además, el resultado fiscal también depende de la evolución del nivel de actividad y de otros agregados macroeconómicos, de la tasa de interés y de otros precios relativos. No es posible separar de manera tajante los factores propios del funcionamiento macroeconómico de aquellos vinculados a decisiones de política fiscal autónoma. Por ejemplo, algunos de los precios relativos que afectan las cuentas públicas, como el salario real de los trabajadores estatales y las tarifas de los servicios públicos, reconocen fuertes influencias políticas.

Lo sucedido con las cuentas públicas no puede interpretarse observando exclusivamente su resultado global. En el gráfico 1. 2, a partir de la evolución del gasto total y primario y de los recursos se puede comprobar que los picos antes señalados responden a un patrón común: en las tres oportunidades se observan picos locales de la serie de gasto, así como caídas importantes en los recursos, lo que pone en evidencia la gravitación de la situación macroeconómica. La crisis de mediados de los setenta se diferencia marcadamente de las siguientes, sin embargo, por cuanto el elevado nivel de erogaciones era entonces independiente de la evolución de los servicios de la deuda.

---

<sup>6</sup> Los tempranos noventa ilustraron también las dificultades a enfrentar para mantener una carga tributaria sostenida, puesto que en los últimos años, para lograr una presión superior en dos puntos del producto a la observada en la segunda mitad de los setenta fue necesario llevar a cabo constantes reformas tributarias.



Posteriormente, la cuenta de intereses a cargo del sector público creció hasta casi 7% del PIB en 1982 (incluyendo la fracción correspondiente a empresas públicas y entes binacionales, equivalente a 2,8% del producto)<sup>7</sup>. Adicionalmente, la imposibilidad del sector privado de hacer frente a los pagos del servicio de su deuda en un contexto de racionamiento de divisas llevó a la estatización de hecho de buena parte de la deuda privada, recargando en consecuencia las cuentas fiscales<sup>8</sup>.

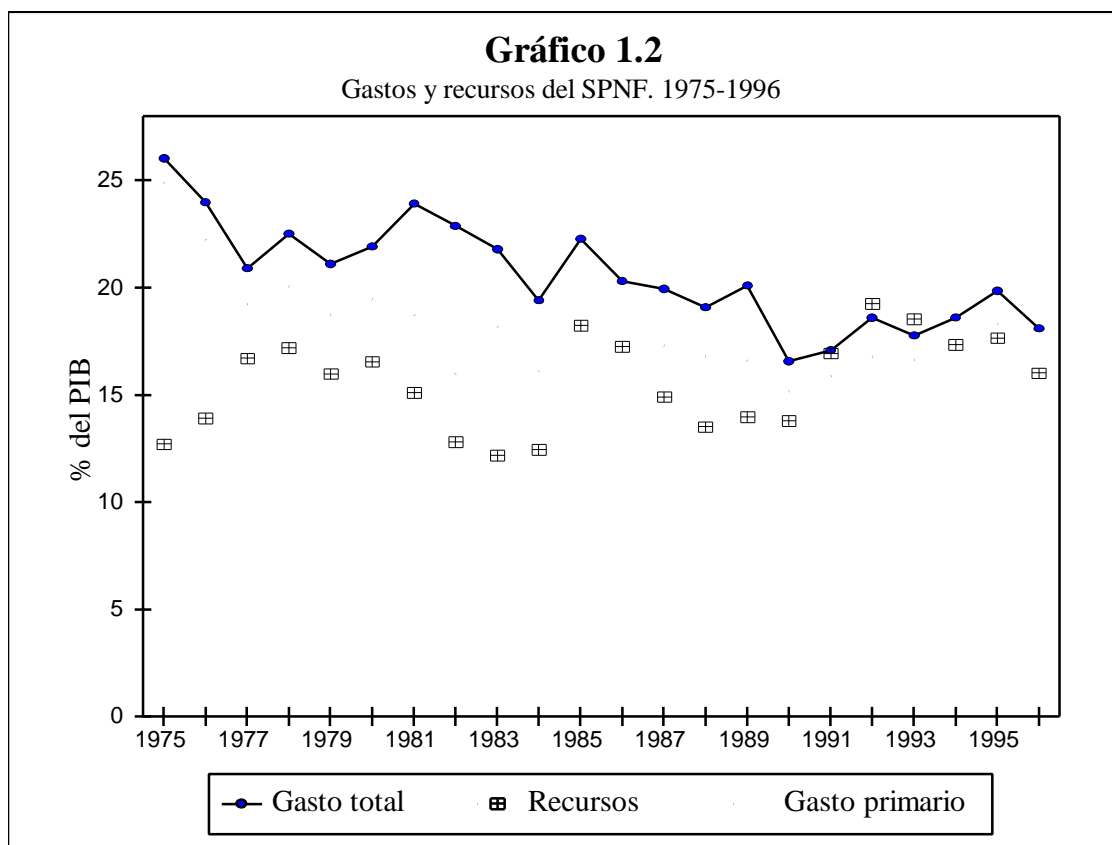
La apreciación de la evolución fiscal se enriquece al incorporar el análisis del gasto neto de los intereses de la deuda. En el gráfico 1.2 se puede observar la importante reducción de ese agregado, el gasto primario, entre 1975 y 1982; desde entonces hasta la actualidad se ha mantenido en un nivel promedio de 16,9% del PIB. Esto último evidencia dos aspectos característicos de la evolución fiscal del período: la fuerte rigidez a la baja del gasto público primario y, en consecuencia, el protagonismo de la política tributaria en la determinación del resultado primario. La gravitación de los factores macroeconómicos en la determinación del nivel de presión tributaria y de los servicios de la deuda, en definitiva, establecen la importancia de la relación entre macroeconomía y resultado fiscal.

Precisamente, considerando la rigidez del gasto primario, se puede calificar la política fiscal de las dos décadas aquí reseñadas a partir del comportamiento de los recursos fiscales. El gráfico 1.2 ilustra acerca de los diferentes objetivos de la política tributaria en cada uno de los subperíodos. Hasta la crisis de la deuda y la configuración de una restricción de financiamiento más estricta para el sector público, el logro de equilibrio fiscal no se evidencia como un objetivo central de la política tributaria. A partir del plan Austral, en 1985, y hasta principios de los noventa, se trató de alcanzar un nivel de recursos compatible con el nivel de los gastos primarios. En cambio, durante los noventa se puede observar que el nivel de presión tributaria acercó las cuentas al equilibrio global, aunque se debe marcar que la brecha entre los desequilibrios global y primario se redujo notablemente como consecuencia de la caída de las tasas de interés externas.

---

<sup>7</sup> La deuda externa total creció 427% entre 1976 y 1982, período en que los pasivos externos del estado aumentaron en 450%.

<sup>8</sup> La crisis financiera interna generó también acciones de apoyo al sistema financiero dirigidas a sostener a los bancos y a efectivizar la garantía de los depósitos. Surgió así una gama de operaciones cuasifiscales de peso apreciable en el resultado financiero de las cuentas gubernamentales. Hacia 1984 se estima que el déficit del Banco Central equivalía a 2,5% del PIB.



Los puntos más altos de presión tributaria coinciden con la instrumentación de programas de estabilización; la reducción abrupta de la tasa de inflación generó, en esas circunstancias, un beneficio recaudatorio inmediato. Durante el plan Austral, por ejemplo, el eje de la estrategia impositiva estuvo constituido por la reforma de 1985, cuya principal orientación era la sustitución del impuesto inflacionario por impuestos explícitos; algo similar fue, en este aspecto, la estrategia tributaria inicial del plan de convertibilidad. Análogamente, los factores macroeconómicos se hicieron presentes durante las crisis: la aceleración inflacionaria de 1987/88 fue perjudicial para el sistema tributario y una importante caída de los precios de las exportaciones llevó a la reducción de los correspondientes derechos. Luego, durante la grave crisis fiscal en el lapso de hiperinflación la recaudación tributaria nacional se redujo fuertemente<sup>9</sup>.

## 1. 2. Principales determinantes de la política fiscal

<sup>9</sup> La referencia a la hiperinflación no debe quedar restringida al campo tributario. Golpeó de modo particular al conjunto institucional del sector público; gobierno central, empresas del estado y estados provinciales experimentaron dificultades para la prestación de los servicios. Con frecuencia la provisión de servicios -hospitales, escuelas, prestaciones del sistema de seguridad social, etc.- se vio seriamente alterada, y

Entre los componentes de las erogaciones primarias del sector público nacional dos han cumplido un papel central en la definición de la política fiscal de cada fase: el gasto previsional y las transferencias a los gobiernos provinciales<sup>10</sup>.

De los años setenta datan las primeras señales del que se convertiría en uno de los mayores problemas planteados a la sostenibilidad de la política fiscal en el futuro: la crítica situación del sistema previsional. En ese entonces comenzaron a evidenciarse los signos que son característicos de los sistemas de previsión en rápido proceso de maduración y crisis: la tasa de sostenimiento llegó al valor de 1,5 y los beneficios otorgados crecieron en 38,2% entre 1975 y 1980. Durante los años ochenta el sistema ejerció una presión cada vez mayor sobre el presupuesto público (la tasa de sostenimiento llegó a 1,3), llevando a que se ensayaran diferentes medidas de emergencia, que incluyeron cobro de impuestos adicionales con asignación específica al pago de jubilaciones y pensiones, diferentes alternativas en el tratamiento de las deudas, o el incumplimiento del régimen. A principios de los noventa se encaró una reforma global del sistema previsional, que será examinada más adelante.

El segundo eje mencionado se refiere a las relaciones financieras entre la Nación y las provincias. En este plano, las diferencias en la disponibilidad de recursos de cada nivel de gobierno y diversos factores políticos derivaron en una sucesión de decisiones de política que afectaron el resultado fiscal. El gobierno nacional emprendió el traslado a las provincias de nuevas responsabilidades de gasto y trató de modificar a su favor el reparto de recursos; las provincias, por su parte, reclamaron de diferente manera asistencia financiera de la Nación. La puja fue especialmente fuerte durante los noventa. En un intento por describir los rasgos estilizados de este conflicto, se puede constatar que las transferencias financieras a las provincias presentaron un cambio en su patrón de comportamiento con la sanción de una nueva ley de coparticipación en 1988. Hasta entonces dichas transferencias tenían en la práctica un comportamiento anticíclico, ya que frente a la caída en el nivel de actividad, las provincias, que sufrían la erosión de sus ingresos propios y de los obtenidos por coparticipación, presionaban al gobierno nacional para conseguir mayores aportes discrecionales (Aportes del Tesoro Nacional), con cierto grado de éxito. A partir de 1988, en cambio, con la limitación de esos aportes y la transformación del sistema tributario en favor de una mayor participación del IVA en el total de recursos coparticipables, las transferencias se hicieron más automáticas<sup>11</sup> y procíclicas.

---

la recomposición de la normalidad operativa no fue inmediata luego de contenida la aceleración de los precios nominales.

<sup>10</sup> Ambos temas se retoman y examinan con mayor detalle en el tercer capítulo de este trabajo.

<sup>11</sup> En lo que se refiere a las transferencias efectivas este comportamiento se observa hasta 1991. A partir de entonces, como se verá,

Los restantes componentes del gasto, como se indicó, mostraron una fuerte rigidez. Luego de una importante reducción en la segunda mitad de los setenta, hasta fines de los ochenta el gasto de capital se mantuvo sostenido (véase el gráfico 1.3), en particular por el flujo de inversión pública dirigida a proyectos energéticos, de defensa y de seguridad.

### **1. 3. Política fiscal y macroeconomía durante el plan de convertibilidad (1991-1996).**

Los primeros dos años del gobierno de Menem -quien asumiera en julio de 1989- no fueron exitosos en materia de estabilización de precios<sup>12</sup>. Sin embargo, entre las acciones iniciales de la nueva administración se contaron algunas que, orientadas al plano fiscal y de la economía pública en un sentido más general, habrían de tener fuerte gravitación en el futuro de la gestión. La Ley de Reforma del Estado sentó las bases sobre las que habría de desarrollarse un radical proceso de privatización de empresas del estado, y la Ley de Emergencia Económica habilitó la posibilidad de adoptar medidas de excepción en el terreno de las finanzas públicas.

Una corrida cambiaria dio lugar a un cambio de la conducción económica en enero de 1991. Las nuevas autoridades comenzaron por fijar la paridad cambiaria -que era flotante desde diciembre de 1989-, y poco después se estableció la libre convertibilidad del peso en divisas, a una paridad de uno a uno con el dólar de EE.UU. La economía argentina atravesó a partir de entonces un período de intensa transformación. La compleja estrategia seguida por el gobierno nacional significó cambios drásticos y simultáneos en varios frentes. Además de la convertibilidad del peso, ya mencionada, se avanzó hacia una rápida apertura comercial, con reducción sustancial de aranceles y eliminación de la mayor parte de las restricciones cuantitativas; se adoptaron diversas disposiciones de desregulación de mercados y se avanzó en una amplia reforma de la economía pública que modificó sustancialmente la hoja de balance del sector estatal.

El plan de convertibilidad tuvo un impacto inicial de naturaleza semejante al de otros planes de estabilización basados en la utilización del tipo de cambio como ancla del sistema de precios: se produjo una marcada caída del ritmo inflacionario, conjugada con una rápida recuperación de la demanda agregada y de los niveles de actividad, particularmente acentuada porque la economía venía de una profunda recesión. El aumento de la demanda agregada fue alimentado por la acelerada expansión del crédito. En

---

sucesivas modificaciones determinaron una mayor rigidez.

efecto, los indicadores monetarios y crediticios se recuperaron rápidamente luego de 1991. El renovado acceso a los mercados financieros internacionales fue la fuente de la que se nutrió ese proceso de remonetización y restablecimiento de la intermediación financiera doméstica.

En el período 1991-94 la economía se expandió a un ritmo próximo al 8% anual promedio, que contrasta vívidamente con el pobre desempeño de los ochenta. Algunos rasgos de la evolución económica en esa fase, presentes también en otras experiencias análogas, planteaban dudas sobre la sostenibilidad de la expansión. Deben destacarse dos: por un lado, el importante y creciente desequilibrio de la cuenta corriente del balance de pagos, asociado al fuerte incremento de la absorción y a la apreciación cambiaria. Por otro lado, la baja tasa de ahorro nacional, que ya era históricamente reducida en 1990 y cayó adicionalmente en los tres años siguientes. Estos rasgos hacían a la economía más vulnerable frente a una eventual reducción del influjo de capitales externos.

Ya en 1994, cuando la tasa de interés internacional comenzó a repuntar a partir de las decisiones de la Reserva Federal relativas a su tasa de descuento, se observaron algunos signos de cambio en las tendencias - por ejemplo, el aumento de la prima de riesgo-país, el estancamiento de las reservas y la reducción del influjo de capitales. Pero luego de la devaluación de México de diciembre de ese año, cambió el signo de los movimientos de capitales privados y la economía ingresó en una fase de contracción de la liquidez, crisis financiera y recesión.

Los procesos macroeconómicos que se han descrito sucintamente tuvieron un correlato claro en la evolución de las variables fiscales. En lo que va de los años noventa, pueden identificarse claramente dos subperíodos: la expansión y auge de 1991-94, por un lado, y la crítica fase contractiva de 1995-mediados de 1996. En el primero de ellos las cuentas fiscales mejoraron claramente en relación con los años previos, aún sin considerar los ingresos generados por privatizaciones. En la fase contractiva, en cambio, reaparecieron importantes desequilibrios, aunque no totalmente atribuibles, como se verá, a causas macroeconómicas. No obstante, es evidente la existencia de cierta conexión entre la evolución fiscal y el comportamiento de un conjunto de variables macroeconómicas. Así por ejemplo, la reducción de las tasas de interés internacionales a comienzos del período atenuó el flujo de devengamientos sobre la deuda pública, y la apreciación cambiaria condujo a una reducción del valor real de dichos flujos. Por el lado de los ingresos, varios factores de origen macroeconómico gravitaron en su evolución, entre ellos el efecto "Olivera-Tanzi". Pero el factor macroeconómico más importante que operó a lo largo de la fase de

---

<sup>12</sup> De hecho a comienzos de 1990 se desarrolló el segundo de los episodios de hiperinflación.

recuperación fue la expansión de las ventas y del nivel de actividad, que impactó sobre la recaudación de tributos de elevada elasticidad-ingreso entre los que se destaca el Impuesto al Valor Agregado. En ese contexto, asimismo, fue posible una mejora sustancial en la administración tributaria.

Considerando la política fiscal, cabe argumentar que, a diferencia de otras experiencias estabilizadoras, no es posible caracterizar un paquete fiscal inicial que acompañe el lanzamiento del programa de estabilización. Por el contrario, en su lanzamiento, el plan de convertibilidad convivió con la estructura fiscal que resultó de las reformas instrumentadas durante los años de alta inflación (1989 y 1990), beneficiándose de la abrupta caída de ésta. A partir de entonces, las autoridades económicas han ido introduciendo modificaciones permanentemente tanto en las diferentes modalidades de gasto público como en el sistema tributario. Estas reconocen dos etapas: inicialmente fueron concretándose las reformas que respondían a la visión que tenía el gobierno nacional acerca del papel de la intervención estatal en la economía; así fue hasta la reforma previsional, en 1994. Luego, una vez que la situación fiscal mostró los primeros problemas y el cuadro macroeconómico comenzó a complicarse, se introdujeron nuevas reformas para afrontar la crisis fiscal, en 1995 y 1996.

En la primera etapa se concretaron importantes procesos privatizadores de empresas públicas<sup>13</sup> (determinando una fuerte caída de la inversión estatal, como se observa en el cuadro 1.3.), se descentralizó una parte sustancial del gasto público social derivándolo a las provincias y municipios, se consiguieron recursos adicionales para el financiamiento del sistema previsional modificando las relaciones financieras con las provincias<sup>14</sup> y se inauguró un proceso de reforma en la administración pública nacional que incluyó retiros voluntarios y recomposición salarial.

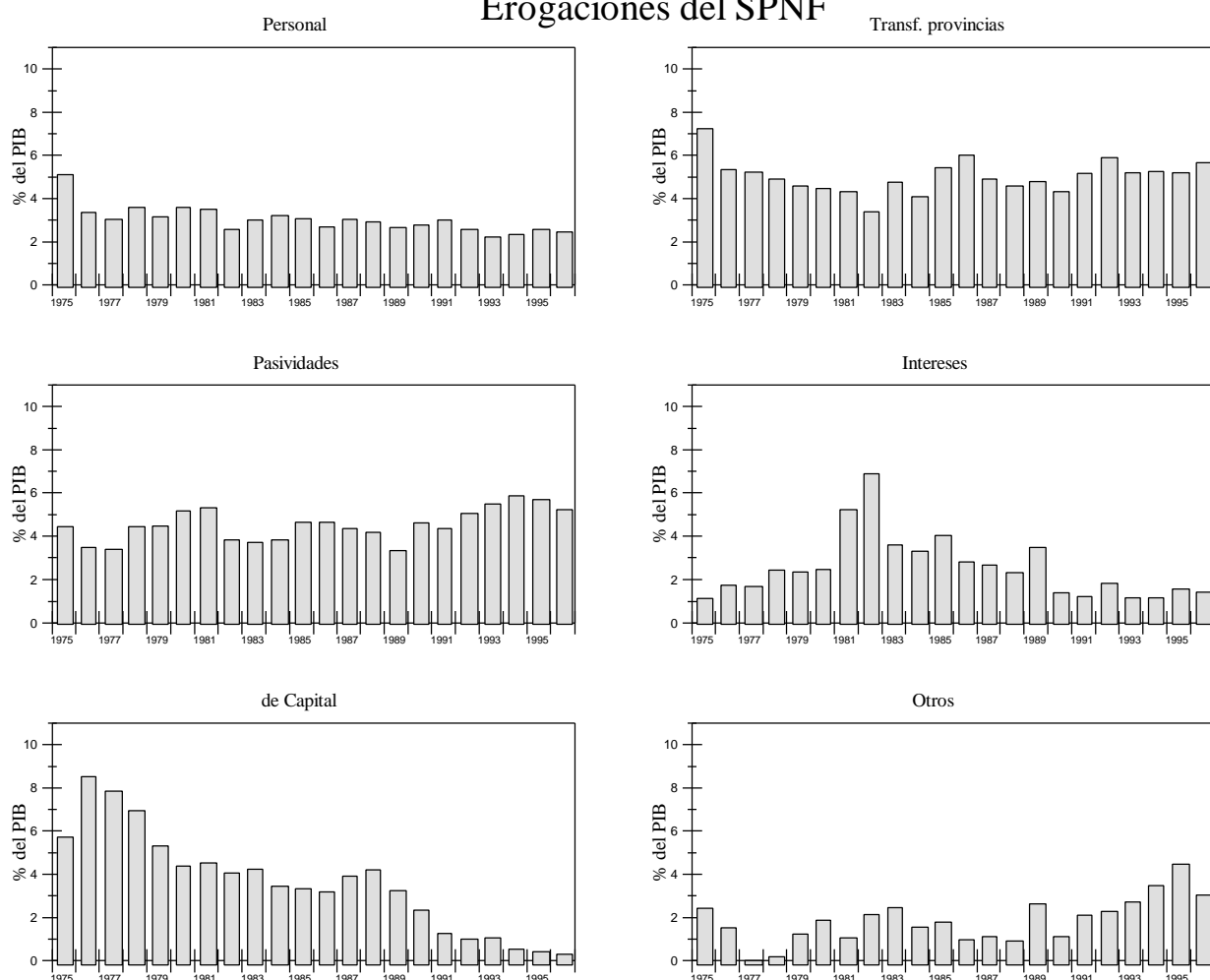
---

<sup>13</sup> Sobre la política de privatizaciones puede consultarse Gerchunoff, P. y Cánovas, G. (1995), y Gerchunoff, P. (ed. 1992).

<sup>14</sup> Las transferencias a las provincias sufrieron sucesivas modificaciones desde 1991. Entre éstas pueden citarse los cambios implementados en la distribución de los impuestos a las ganancias y al valor agregado. La firma de dos "pactos fiscales" entre los diferentes niveles de gobierno determinó que 15% de los recursos provinciales recaudados por la Nación (coparticipación federal de impuestos) fuesen derivados hacia el Sistema Nacional de Previsión Social, además del compromiso por parte de las jurisdicciones provinciales de sustituir el principal tributo provincial (ingresos brutos), considerado distorsivo. Tres fueron las principales consecuencias de estas reformas: en primer lugar, aumentaron en forma sustantiva los fondos destinados al Sistema de Seguridad Social Nacional; en segundo lugar, las relaciones financieras Nación-provincias se hicieron más complejas, al diversificarse los mecanismos de transferencias y los sistemas secundarios de reparto; y, por último, aumentó la rigidez en su operatoria (principalmente por la existencia de una garantía de coparticipación), como sugiere el cuadro 1.3. Por ejemplo, en 1996, el 88% de las transferencias a provincias presentaron algún tipo de rigidez. Para un análisis pormenorizado del tema, véase Cetrángolo, O. y Jiménez, J.P. (1995).

## Gráfico 1.3

### Erogaciones del SPNF



**CUADRO 1.1. Sector Público Nacional no Financiero. Esquema Ahorro-Inversión.**  
**Base devengado. Período 1975-96, en porcentaje del PIB.**

	1975	1976	1977	1978	1979	1980	1981	1982	1983	1984	1985
1. Ingresos Corrientes	12.6	13.8	16.4	17.0	15.5	16.0	14.4	12.3	11.9	12.2	18.0
Tributarios	11.1	12.2	14.1	14.3	13.5	14.2	12.2	10.4	9.8	10.1	14.8
No tributarios	1.5	1.6	2.3	2.6	2.0	1.8	2.2	1.9	2.1	2.1	3.2
2. Erogaciones Corrientes	20.3	15.5	13.0	15.6	15.8	17.5	19.4	18.8	17.6	16.0	18.9
Personal	5.1	3.3	3.0	3.6	3.1	3.6	3.5	2.6	3.0	3.2	3.1
Intereses	1.1	1.7	1.7	2.4	2.4	2.5	5.2	6.9	3.6	3.3	4.0
Transferencias	12.3	9.2	8.9	9.7	9.5	10.1	10.3	7.7	9.0	8.6	10.9
Provincias y MCBA	7.2	5.3	5.2	4.9	4.6	4.5	4.3	3.4	4.8	4.1	5.4
Pasividades	4.5	3.5	3.4	4.5	4.5	5.2	5.3	3.8	3.7	3.8	4.7
Otras	0.6	0.4	0.3	0.4	0.4	0.5	0.7	0.5	0.6	0.7	0.9

Deseq. Primario emp. púb.	0.3	-0.8	-2.3	-2.2	-0.9	-0.3	-1.2	-0.1	0.1	-0.4	-0.8
Otros	1.5	2.0	1.7	2.0	1.7	1.6	1.5	1.8	1.8	1.3	1.7
3. Recursos de Capital	0.1	0.1	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1	0.3	0.1	0.1	0.2
4. Erogaciones de Capital	5.7	8.5	7.9	6.9	5.3	4.4	4.5	4.1	4.2	3.4	3.3
5. Remanentes ejerc.ant.	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1
<b>6. Déficit global</b>	<b>13.3</b>	<b>10.1</b>	<b>4.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.4</b>	<b>8.8</b>	<b>10.1</b>	<b>9.6</b>	<b>7.0</b>	<b>4.0</b>
<b>7. Déficit sin privatizaciones</b>	<b>13.3</b>	<b>10.1</b>	<b>4.2</b>	<b>5.3</b>	<b>5.1</b>	<b>5.4</b>	<b>8.8</b>	<b>10.1</b>	<b>9.6</b>	<b>7.0</b>	<b>4.0</b>
<b>8. Déficit primario</b>	<b>12.2</b>	<b>8.3</b>	<b>2.5</b>	<b>2.9</b>	<b>2.8</b>	<b>2.9</b>	<b>3.6</b>	<b>3.2</b>	<b>6.0</b>	<b>3.7</b>	<b>0.0</b>

	1986	1987	1988	1989	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996
1. Ingresos Corrientes	16.9	14.6	13.4	13.8	13.3	15.8	17.9	17.3	17.0	17.0	15.8
Tributarios	14.8	13.2	11.8	12.9	12.2	14.6	16.8	16.0	15.8	16.0	14.9
No tributarios	2.1	1.4	1.6	0.9	1.1	1.1	1.1	1.3	1.2	1.0	0.9
2. Erogaciones Corrientes	17.1	16.0	14.9	16.9	14.2	15.8	17.6	16.7	18.1	19.4	17.8
Personal	2.7	3.0	2.9	2.6	2.8	3.0	2.6	2.2	2.3	2.6	2.4
Intereses	2.8	2.6	2.3	3.5	1.4	1.2	1.8	1.1	1.1	1.5	1.4
Transferencias	11.5	10.2	9.6	9.2	9.5	10.2	11.9	12.6	12.5	12.9	13.2
Provincias y MCBA	6.0	4.9	4.6	4.8	4.3	5.2	5.9	5.2	5.2	5.2	5.6
Pasividades	4.6	4.3	4.2	3.3	4.6	4.4	5.1	5.5	5.9	5.7	5.2
Otras	0.9	1.0	0.9	1.1	0.6	0.7	0.9	1.9	1.4	2.1	2.3
Deseq. Primario emp. púb.	-1.4	-1.4	-1.4	0.3	-0.5	-0.4	-0.4	0.0	0.0	-0.1	0.0
Otros	1.5	1.5	1.4	1.3	1.1	1.8	1.7	0.8	0.9	0.9	0.8
3. Recursos de Capital	0.1	0.1	0.1	0.2	0.5	1.0	1.0	1.2	0.4	0.7	0.2
4. Erogaciones de Capital	3.2	3.9	4.2	3.2	2.3	1.3	1.0	1.0	0.5	0.4	0.3
5. Remanentes ejerc.ant.	0.2	0.2	0.1	0.0	0.0	0.2	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>6. Déficit global</b>	<b>3.1</b>	<b>5.0</b>	<b>5.6</b>	<b>6.1</b>	<b>2.8</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.7</b>	<b>-0.8</b>	<b>1.3</b>	<b>2.2</b>	<b>2.1</b>
<b>7. Déficit sin privatizaciones</b>	<b>3.1</b>	<b>5.0</b>	<b>5.6</b>	<b>6.3</b>	<b>3.2</b>	<b>0.9</b>	<b>0.2</b>	<b>-0.6</b>	<b>1.5</b>	<b>2.6</b>	<b>2.2</b>
<b>8. Déficit primario</b>	<b>0.2</b>	<b>2.4</b>	<b>3.3</b>	<b>2.6</b>	<b>1.4</b>	<b>-1.0</b>	<b>-2.5</b>	<b>-1.9</b>	<b>0.1</b>	<b>0.6</b>	<b>0.7</b>

Fuente: elaboración propia en base a datos de la Secretaría de Hacienda.

En materia impositiva, las diversas reformas siguieron la dirección de concentrar la recaudación en dos tributos (IVA y ganancias) y, a medida que ello se iba logrando, se fueron eliminando diferentes impuestos considerados fuente de distorsiones. En el caso del IVA, por ejemplo, las modificaciones incluyeron una generalización paulatina del tributo hasta los máximos niveles conocidos internacionalmente y aumento de alícuota (uniforme). Asimismo, la reforma impositiva estuvo sustentada por un programa de fortalecimiento de la administración tributaria que incluyó la difusión del sistema de facturación en ventas, el régimen penal tributario y un amplio esquema de pagos a cuenta (retención y percepción) que facilitaron el control y mejoraron la recaudación de los dos gravámenes antes mencionados. La concentración de la recaudación en esos tributos<sup>15</sup> derivó en un aumento de la

<sup>15</sup> La participación de los impuestos al valor agregado y Ganancias en el total de recursos de la Dirección General Impositiva y la Administración Nacional de Aduanas creció desde el 31% en 1990 al 71% en 1993.



sensibilidad de la recaudación a la evolución de las variables macroeconómicas. En ese contexto, las medidas adoptadas permitieron reducir inicialmente el déficit fiscal observado y convertirlo luego, en 1992 y 1993, en un leve superávit, si se incluyen los ingresos por privatizaciones (véase el gráfico 1.1).

Algunos de los factores macroeconómicos arriba mencionados operaron en sentido contrario luego de 1994. Por ejemplo, las tasas de interés internacionales repuntaron levemente y la recesión detonada por el shock externo desfavorable que siguió a la devaluación mexicana tuvo un peso decisivo sobre el comportamiento de la recaudación, especialmente desde 1995. Sin embargo, en la explicación de la reapertura del desequilibrio fiscal pesaron principalmente otros dos factores estrechamente vinculados con decisiones de política fiscal. En primer lugar, el gobierno decidió actuar en el terreno fiscal para hacer frente a la apreciación cambiaria. Sin posibilidades de manipular el tipo de cambio nominal, el recurso de política utilizado para compensar parcialmente el deterioro de la rentabilidad de los sectores productores de bienes transables fue la reducción de la carga tributaria sobre los mismos, combinada con el restablecimiento de reembolsos y reintegros a la exportación. La medida más importante en este terreno fue la reducción de contribuciones patronales que financian la seguridad social. El segundo factor resultó de la reforma previsional. Esta consistió, en esencia, en el establecimiento de un sistema de capitalización, básicamente privado, pero con la subsistencia del viejo sistema estatal de reparto. Este último perdió una parte significativa de sus aportantes, que se trasladaron al sistema de capitalización, sin que se redujeran las prestaciones pagadas en el sistema público. Esto se refleja actualmente en un aumento del déficit observado en el sistema e incidirá sobre las cuentas fiscales por un largo período en el futuro.

En esta nueva fase, los primeros resultados fiscales negativos se presentaron en el tercer trimestre de 1994, en coincidencia con las medidas que se acaban de comentar y meses antes que la caída en la recaudación como resultado de la recesión<sup>16</sup>. No obstante, una vez desatada esta última, la situación fiscal cobró mayor gravedad. No sólo se vio afectada la recaudación; adicionalmente, el apoyo al sistema financiero en 1995 llevó al gobierno a incurrir en endeudamiento externo e interno que implicó efectivizar parcialmente la garantía implícita existente. El gobierno nacional debió tomar medidas de emergencia, lo que en algunos casos significó la revisión de parte de lo realizado hasta entonces. Estas medidas consistieron, fundamentalmente, en un aumento de la alícuota del IVA (que pasó de 18% a 21%)<sup>17</sup>, la reversión parcial de la rebaja de las contribuciones patronales, el aumento de aranceles de importación, la

---

<sup>16</sup> Esta evolución se puede apreciar en los esquemas ahorro-inversión en base caja, con periodicidad trimestral, incluidos en el Anexo 2.

<sup>17</sup> Afectando también la distribución de este impuesto pues lo recaudado por el 3% adicional se destinó totalmente al Tesoro Nacional.

reducción de los reintegros a las exportaciones y del subsidio a los bienes de capital y la ampliación de la base imponible del impuesto a las ganancias y a los bienes personales.

No obstante, pese a esas medidas y a la paulatina recuperación del nivel de actividad económica a partir de la segunda mitad de 1996, el sector público siguió presentando desequilibrios<sup>18</sup>. La persistencia del déficit dio lugar a medidas adicionales, aplicadas principalmente sobre los recursos. Estas consistieron en un aumento en el impuesto a las naftas y la reimplantación del impuesto al gasoil. Los recursos adicionales producidos por estas reformas se destinaron al sistema de seguridad social.

## **2. EL DÉFICIT MACROECONÓMICAMENTE AJUSTADO Y PROYECCIONES.**

El foco de este capítulo es el análisis de la sensibilidad de las cuentas públicas respecto a los factores macroeconómicos en los años noventa. En primer lugar planteamos la metodología utilizada para corregir el déficit fiscal ajustándolo por los efectos del ciclo macroeconómico y presentamos estimaciones para el período 1991-96. Luego, esos resultados son utilizados para reexaminar la evolución fiscal reciente de la Argentina y para evaluar la contribución que los indicadores ajustados pueden dar para una mejor comprensión de la evolución de las cuentas públicas. En tercer lugar, utilizando resultados del modelo, se presentan indicadores de “impulso fiscal” siguiendo la sugerencia de Blanchard (1990). Finalmente, en la última sección del capítulo y sobre la base del mismo modelo utilizado para estimar los indicadores ajustados correspondientes al período 1991-96, se efectúan y analizan proyecciones fiscales para el lapso 1997-2001.

### **2.1. El modelo. Las variables macroeconómicas relevantes y las ecuaciones de ingreso y gasto.**

El primer paso para abordar el impacto de las fluctuaciones macroeconómicas sobre las cuentas fiscales consistió en agrupar los distintos rubros del esquema de ahorro-inversión del sector público nacional en función de las variables macroeconómicas que pueden considerarse relevantes para determinar la evolución de cada componente. Este análisis de los determinantes de cada ítem del

---

<sup>18</sup> A partir de principios de 1996 el gobierno retomó en parte su política original al insistir con la rebaja de las contribuciones patronales y derogar, en algunos casos, y disminuir, en otros, las alícuotas de los impuestos internos sobre determinados bienes.

esquema fiscal y el correspondiente reagrupamiento fue realizado a partir de información (tributaria, en particular) más desagregada que la presentada en los esquemas señalados previamente<sup>19</sup>.

Se consideraron en forma separada los siguientes ocho componentes de la recaudación: impuestos internos, a los combustibles, al valor agregado (discriminado a su vez en dos sub-rubros: sobre el consumo interno y sobre importaciones), impuestos sobre la nómina salarial, tributos a la importación, impuestos a las exportaciones netos de reembolsos, e impuesto a las ganancias. El impuesto a los activos se computó como componente del impuesto a las ganancias, dado que su recaudación se consideraba a cuenta de éste último<sup>20</sup>. Además, a partir de los coeficientes del año 1994, los subsidios a la producción interna de bienes de capital se incluyeron como una ecuación adicional de recaudación (con signo negativo). Para completar el total de ingresos, se incluyeron los recursos de capital y los "superávit de empresas públicas", los que se consideraron exógenamente determinados. Algunos impuestos menores (débitos bancarios, sellos, por ejemplo) se agruparon con los internos.

En lo que se refiere al gasto, se trataron separadamente los siguientes siete componentes: personal, seguridad social, bienes y servicios, transferencias a provincias, gastos de capital, intereses internos, intereses externos.

Las variables macroeconómicas relevantes (VMR) incluyeron en primer lugar a las cuentas nacionales a precios constantes (producto, consumo, exportaciones, importaciones, inversión bruta interna fija) y sus respectivos precios nominales. También se incluyó al empleo, definido como "empleo pleno" (número de personas ocupadas en puestos de trabajo de 35 horas semanales o más), el salario medio de la economía, el tipo de cambio nominal, la tasa de interés internacional y la prima de riesgo-país. En el conjunto de variables relevantes se consideraron también el número de

---

<sup>19</sup> La información requerida para realizar las mediciones convencionales del resultado fiscal surge de los esquemas de Ahorro-Inversión-Financiamiento del sector público nacional no financiero. La fuente más adecuada a los objetivos de este estudio la constituyen los esquemas de Ahorro-Inversión-Financiamiento realizados con metodología "de caja". En el capítulo precedente se utilizó la información proveniente de las ejecuciones presupuestarias (metodología "devengado"), cuyas series tienen periodicidad anual y se hallan disponibles desde 1961. A partir de 1983, entre tanto, se dispone de series en "base caja", elaboradas por la Dirección Nacional de Programación Presupuestaria de la Secretaría de Hacienda, que tienen la ventaja de estar disponibles con periodicidad trimestral y fueron, por ello, empleadas para la estimación de los indicadores fiscales ajustados, presentados en este capítulo. Estos esquemas consolidan la información correspondiente a la Administración Nacional (Gobierno Central, Organismos Descentralizados y Seguridad Social) y el resultado de las empresas públicas. Debido a que las publicaciones oficiales de dicha información han presentado varios cambios metodológicos dentro del período que aquí se analiza, se realizó un trabajo previo de homogeneización de las series. Adicionalmente, cabe indicar que aún cuando las cuentas fiscales provinciales no se incorporan en la medición convencional utilizada en este trabajo, serán consideradas en el análisis de los resultados. Las provincias inciden de manera importante sobre el resultado del gobierno central a través de las transferencias que reciben de éste.

<sup>20</sup> A fines de 1991 este tributo fue sustituido por un gravamen a los "bienes personales no afectados al proceso económico", que se incorpora desde entonces como componente del impuesto a las ganancias, por ser de poca significación.

beneficiarios del sistema de seguridad social y el haber medio jubilatorio. En las proyecciones para el período 1997-2001 se contemplaron asimismo las trayectorias de los salarios reales privados y públicos y la inflación internacional.

Para la determinación de las VMR correspondientes a cada rubro de gasto o ingreso se analizaron los distintos componentes por separado. En lo que se refiere a los recursos impositivos, las VMR se relacionan con la determinación de las bases imponibles de cada tributo. De manera que, por ejemplo, el IVA tiene determinantes diferentes según se trate del impuesto cobrado sobre la actividad interna o del recaudado en las aduanas. El primero depende del consumo interno<sup>21</sup> y el segundo del valor de las importaciones. Las contribuciones sobre la nómina salarial dependen del salario medio, del empleo y de la proporción de empleados que aportan al sistema<sup>22</sup>. En los casos en que no existe una variable macroeconómica vinculada de forma directa con la base imponible se ha supuesto, siguiendo prácticas habituales de presupuestación, que su comportamiento se correlaciona con el nivel de actividad<sup>23</sup>. En la determinación del impuesto a las ganancias, cuya recaudación anual proviene de personas físicas y de sociedades con diferente fecha de cierre de sus balances, se desagregó la base del tributo en los diferentes períodos relevantes<sup>24</sup>.

En el tratamiento del gasto público, el principal componente endógeno considerado fueron las transferencias a las provincias, que dependen a su vez de otras variables endógenas: los ingresos tributarios sujetos a coparticipación y otros mecanismos de reparto. Por esta vía, ese componente del gasto depende de las mismas VMR que determinan el flujo de recaudación de tales tributos. Se supuso que el gasto en bienes y servicios y de capital se correlaciona con la evolución del producto real. El gasto en personal depende del salario medio público (SALMEDGOB) y del empleo público (EMPLEGOB), que en principio pueden considerarse variables exógenas de política fiscal<sup>25</sup>. Por su parte, el gasto en seguridad social depende del número de beneficiarios y de la evolución del haber medio, variables que no son de naturaleza macroeconómica. Finalmente, los gastos financieros del período 1991-96 fueron también considerados exógenos. En las proyecciones, en cambio, los

---

<sup>21</sup> De acuerdo con la teoría y la experiencia internacional, el IVA puede organizarse bajo tres modalidades: tipo producto nacional bruto, tipo renta y tipo consumo. En el caso argentino, el IVA sigue la tercera modalidad, su base imponible coincide con la del consumo de bienes y servicios gravados en cada momento del tiempo. Para una discusión sobre los determinantes macro de este tributo véase Musgrave, R. y Musgrave P. (1992), capítulo 27, y Tait, A. (1988).

<sup>22</sup> Esta última variable es considerada exógena y de hecho sus variaciones son captadas por los cambios en los coeficientes de las ecuaciones del modelo que se discuten más adelante.

<sup>23</sup> Por ejemplo, ventas de combustibles, de cigarrillos y otros consumos específicos, débitos bancarios y sellos.

<sup>24</sup> La composición de la base del impuesto a las ganancias se discute en Cetrángolo, O. y Gómez Sabaini, J.C. (1995).

<sup>25</sup> Con todo, no se cuenta con series consistentes de precios y cantidades que permitan tratar de manera satisfactoria la

servicios de la deuda de cada período resultan del producto de la tasa de interés internacional por el stock de deuda al final del período precedente.

El modelo de determinación de ingresos y gastos fiscales está constituido por un conjunto de ecuaciones lineales que vinculan a las variables endógenas con las VMR de las que depende su comportamiento. Los coeficientes de dichas ecuaciones fueron obtenidos como cocientes entre el valor a precios corrientes de la variable endógena correspondiente en determinado período base, y el valor nominal de la respectiva VMR<sup>26</sup>.

A continuación se listan los nombres de las variables de ingreso y gasto, se especifican sus contenidos (los rubros fiscales incluidos en cada una de ellas) y se indican las variables macroeconómicas relevantes en cada caso<sup>27</sup>:

<b>NOMBRE</b>	<b>CONTENIDO (RUBROS INCLUIDOS)</b>	<b>VMR</b>
TINTR	Impuestos internos, sellos, presentación espontánea, otros impuestos y recursos no tributarios	PIBD, PRPIB
TCOMB	impuesto sobre los combustibles	PIBD, PRPIB
TIVA-DGI	IVA sobre la actividad interna	CONSD, PRCONS, IMPOD, PRIMPO
TIVA-ANA	IVA sobre el comercio exterior	IMPOD, PRIMPO
TSAL	Impuestos sobre la nómina salarial	SALMED, EMPLENO
TIMPO	Aranceles y tasa de estadística sobre las importaciones	IMPOD, PRIMPO
TEXPO	Derechos, tasa de estadística, reembolsos y reintegros sobre las exportaciones	EXPOD, PREXPO
TGAN	Impuestos a las ganancias, activos y bienes personales	PIBD(t-8), PIBD(t-6), PIBD(t-4), PIBD(t-2), PRPIB
GPERS	Gasto en personal	SALMEDGOB, EMPLEGOB
GSEGS	Prestaciones de la seguridad social	HABER, BENEF
GByS	Gasto en bienes y servicios no personales y otros	PIBD, PRPIB

desagregación del gasto en personal en precios y cantidades, por lo que este componente fue considerado exógeno.

<sup>26</sup> Para los casos más simples, en los que una única VMR interviene en la determinación de una variable endógena, este tratamiento supone que la elasticidad de esta última en relación con la primera es unitaria. Así, por ejemplo, la recaudación de impuestos internos evoluciona de manera proporcional al producto a precios corrientes. Sin embargo, en otros casos, como el del impuesto al valor agregado, la recaudación puede variar con cambios en la composición del producto, y es diferente también el comportamiento de un tributo como el que grava a las ganancias, que depende de varios rezagos del PIB.

<sup>27</sup> Las ecuaciones del modelo se plantean en detalle en el Anexo 3.

GCAP	Gasto de capital	PIBD, PRIBIF
GSERFIN	Intereses de la deuda pública	E.RATE, LIBOR, PRIMA, DEUDA(t-1)

donde:

PIBD(t): Producto Bruto Interno desestacionalizado del trimestre “t”, a precios constantes de 1986,

CONSD: Consumo desestacionalizado a precios constantes de 1986,

EXPOD: Exportaciones desestacionalizadas a precios constantes de 1986,

IMPOD: Importaciones desestacionalizadas a precios constantes de 1986,

SALMED: Salario medio de la economía,

EMPLENO: Empleo “pleno”,

SALMEDGOB: Salario medio de la administración pública,

EMPLEGOB: Planta de personal de la administración pública,

HABER: Haber jubilatorio medio,

BENEF: Cantidad de beneficios de la seguridad social,

E.RATE: Tipo de cambio nominal,

LIBOR: Tasa de interés internacional,

PRIMA: Prima de riesgo-país,

DEUDA(t-1): saldo de la deuda pública al final del período anterior,

y PRPIB, PRCONS, PREXPO, PRIMPO y PRIBIF designan a los precios implícitos de cada componente de la identidad básica de cuentas nacionales.

Adicionalmente, la variable de gasto GTPROV, no incluida en la lista anterior y correspondiente a las transferencias a provincias y Municipalidad de la Ciudad de Buenos Aires por coparticipación de impuestos y otros conceptos, depende del comportamiento de la recaudación de impuestos coparticipables (TINTR, TIVA-DGI, TIVA-ANA, TGAN, TCOMB) y de los respectivos coeficientes de distribución establecidos en la legislación vigente en cada momento<sup>28</sup>. Por otra parte, como ya se indicó, los gastos financieros (GSERFIN) fueron considerados exógenos en el período observado (1991-96), aunque son endógenos (y función de E.RATE, LIBOR y PRIMA) en los ejercicios de proyección.

<sup>28</sup> Esta legislación puede consultarse en CECE (1996).

## **2.2 Tendencia y ciclo de las variables macroeconómicas.**

El modelo de análisis de los ingresos y gastos públicos tiene como principales variables exógenas las componentes de las Cuentas Nacionales a precios constantes de 1986. Disponemos de estimaciones homogéneas trimestrales de las mismas para el período 1980:1-1996:4. La estimación de las variables fiscales ajustadas por el ciclo macroeconómico y la proyección de ingresos y gastos fiscales en el período 1997-2001 se basan en la descomposición de las variables macroeconómicas en la suma de una componente tendencial y una componente cíclica. En este punto presentamos en forma sintética la metodología utilizada para esa descomposición y su fundamentación. La presentación se concentra en la serie del PIB a precios de mercado<sup>29</sup>.

### **Propiedades de serie de tiempo del PIB.**

El gráfico 2.1 muestra la serie del logaritmo del PIB desestacionalizado (LOGPIBD). La observación visual sugiere la existencia de un ciclo sobre una tendencia estancada en los años ochenta, un cambio de estructura en la tendencia de crecimiento desde 1991 y un comportamiento cíclico en los años noventa.

Aunque el test de Dickey-Fuller Aumentado (ADF) sobre la serie LOGPIBD no rechaza la hipótesis de existencia de raíz unitaria en los niveles convencionales de significación - sugiriendo que la serie es integrada de primer orden - este resultado podría no ser válido si la serie incluye un cambio de estructura, como sugiere la observación de los datos. Perron (1989) demostró que el test ADF tiende a sesgar los resultados en el sentido de aceptación de la hipótesis de raíz unitaria cuando la serie contiene uno o más cambios de estructura. Como alternativa, Perron (1994) desarrolló un procedimiento (PT) para testar la hipótesis de raíz unitaria en condiciones en que cabe presumir cambios de estructura, incluyendo esta hipótesis en la formulación del test. Realizamos el PT sobre

---

<sup>29</sup> Una exposición completa de la metodología y sus fundamentos se presenta en el Anexo 1.

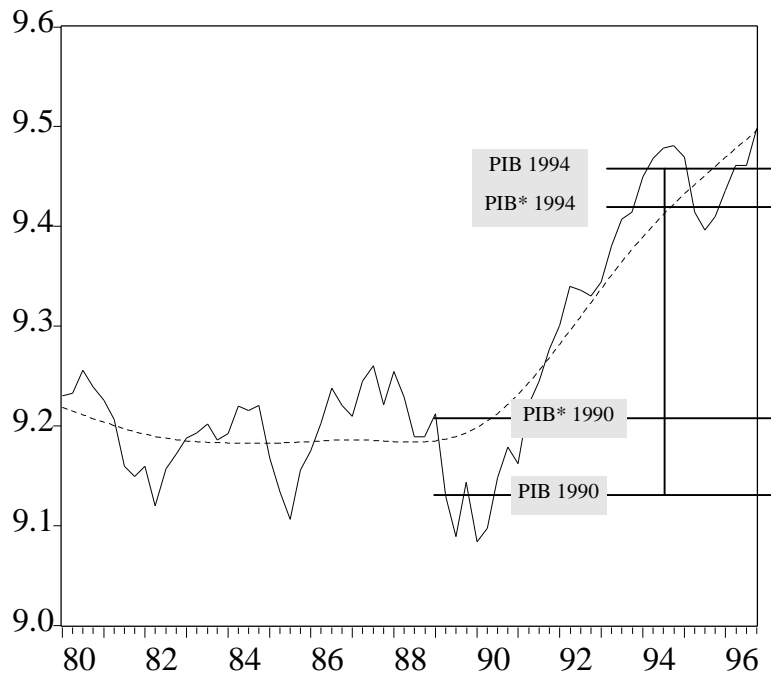
la serie, con la hipótesis de un cambio de estructura en el trimestre 1991:1, el momento del lanzamiento del Plan de Convertibilidad. Si el test PT rechaza la existencia de raíz unitaria, los estadísticos de los coeficientes de las variables dummies que representan el cambio de estructura en la ecuación del test pueden interpretarse normalmente para testar simultáneamente la hipótesis de cambio de estructura. Los resultados del test permiten rechazar la hipótesis de raíz unitaria y no rechazan la hipótesis de cambio de estructura. Concluimos que la serie del LOGPIBD es estacionaria sobre una tendencia determinística que tiene un cambio de estructura a comienzos del año 1991.

Realizamos el PT sobre la serie, con la hipótesis de un cambio de estructura en el trimestre 1991:1, el momento del lanzamiento del Plan de Convertibilidad. Si el test PT rechaza la existencia de raíz unitaria, los estadísticos de los coeficientes de las variables dummies que representan el cambio de estructura en la ecuación del test pueden interpretarse normalmente para testar simultáneamente la hipótesis de cambio de estructura. Los resultados del test permiten rechazar la hipótesis de raíz unitaria y no rechazan la hipótesis de cambio de estructura. Concluimos que la serie del LOGPIBD es estacionaria sobre una tendencia determinística que tiene un cambio de estructura a comienzos del año 1991.

La estimación de las tendencias arroja una tasa trimestral de -0.105% en los años ochenta. En los noventa la tendencia es positiva, igual a 0.991% trimestral, equivalente 4.59% anual.



Gráfico 2.1  
Logaritmo del PIBD y tendencia HP de logaritmo del PIBD



### La tendencias estimadas con el filtro de Hodrick-Prescott.

Hodrick y Prescott (1980) desarrollaron un procedimiento para descomponer una serie macroeconómica en la suma de una tendencia no estacionaria y un residuo cíclico estacionario. El filtro (HP) ha sido muy utilizado en trabajos de macroeconomía aplicada en los últimos quince años<sup>30</sup>. La descomposición es un procedimiento empírico descriptivo que no hace ninguna hipótesis a-priori sobre la naturaleza de la serie. El residuo cíclico que se obtiene es una estimación de la combinación de los componentes cíclicos e irregulares de la serie. En el gráfico 2.1 puede verse la curva de tendencia HP que resulta de la aplicación del filtro a la serie del producto desestacionalizado. Esta es la curva que utilizamos en el trabajo. La estimación de la tendencia de crecimiento en los noventa sobre esta curva arroja una tasa de 1.166% trimestral, equivalente a una tasa anual de 4.75%, semejante a la obtenida arriba con la serie no filtrada.

<sup>30</sup> Pueden encontrarse referencias en Reeves, Blyth, Triggs and Small (1996).

## Las propiedades del ciclo macroeconómico.

Con la aplicación del filtro HP a la serie del producto y a otras variables macroeconómicas descomponemos su evolución en la suma de una curva de tendencia y un residuo cíclico y utilizamos esa descomposición en el modelo de ingresos y gastos fiscales, para discriminar entre las componentes tendenciales y cíclicas de esas variables endógenas. La legitimidad del procedimiento depende de las propiedades de la componente residual. Hemos analizado la componente cíclica como serie de tiempo y mostramos que puede identificarse un patrón de ciclo estable sobre toda la serie, en los años ochenta y noventa. Estos resultados fundamentan el procedimiento seguido en este trabajo y sugieren algunas conclusiones más generales sobre las características de la dinámica macroeconómica.

La componente residual de la aplicación del filtro HP a la serie LOGPIBD es:

$$\text{RESLOGPIBD}^* = \text{LOGPIBD} - \text{LOGPIBD}^*$$

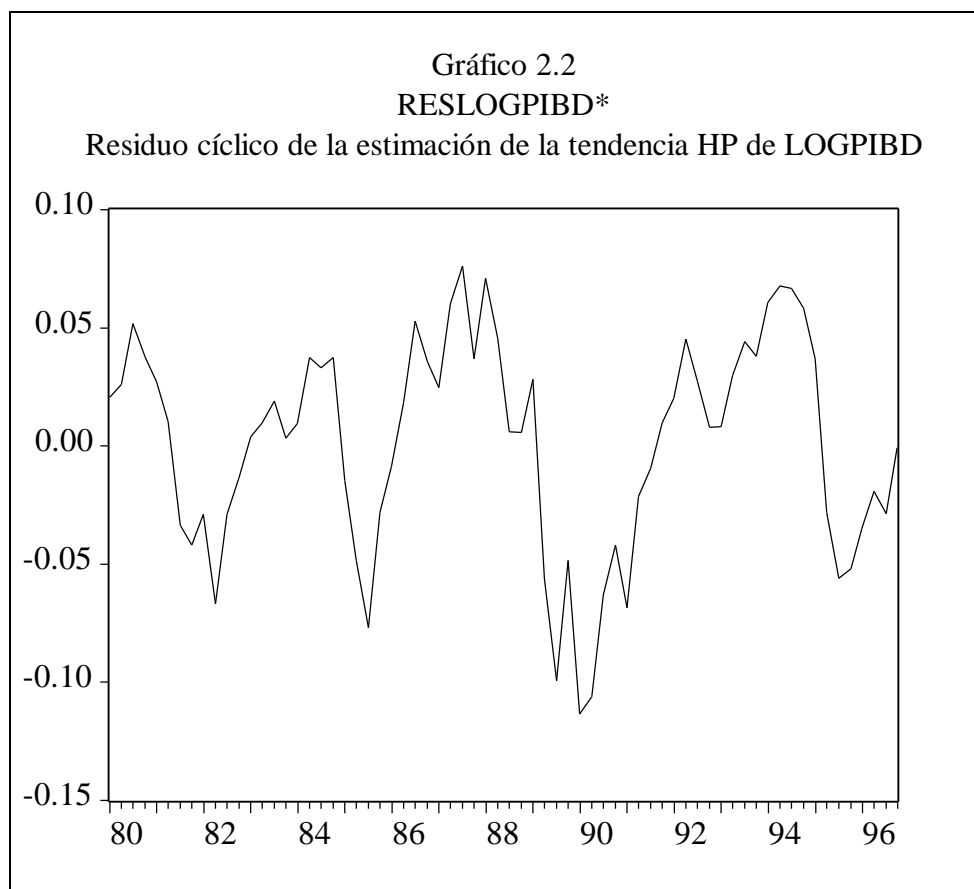
La serie puede verse en el gráfico 2.2.

En primer lugar, testamos la estacionariedad de la serie aplicando un test ADF cuyos resultados permiten rechazar la hipótesis de raíz unitaria en  $\text{RESLOGPIBD}^*$  al 5% de significación. En segundo lugar, ajustamos sobre la serie  $\text{RESLOGPIBD}^*$  un modelo autorregresivo:

$$\text{RESLOGPIBD}^*(t) = \sum_{i=1}^p a_i \text{RESLOGPIBD}^*(t-i) + b t + c + \varepsilon(t)$$

Los coeficientes  $b$  y  $c$  no son significativamente distintos de cero. Por último, investigamos la estabilidad del patrón cíclico analizando la estabilidad del modelo autorregresivo que describe la serie  $\text{RESLOGPIBD}^*$ . Nos interesa particularmente testar la estabilidad entre los años noventa y ochenta, hipotetizando el cambio de estructura en 1991:1, donde identificamos el cambio significativo de tendencia. Presentamos en el Anexo 1 los resultados de dos test recursivos - el test CUSUM de residuos y el test CUSUM de cuadrados de los residuos - que indicarían endógenamente el hipotético

cambio de estructura, y los resultados de dos test de Chow de cambio de estructura con punto de quiebre en 1991:1.



Todos los resultados señalan en forma robusta la estabilidad del modelo de RESLOGPIBD\* y sugieren la permanencia del ciclo sobre la nueva tendencia de crecimiento de los años noventa.

En el trabajo utilizamos directamente las tendencias HP de los niveles de las variables. Estas tendencias preservan la consistencia contable de las variables. Puede demostrarse que son válidas para los niveles las características de tendencia y ciclo que mostramos en este punto.

### **2.3. Los cambios en la política fiscal y los coeficientes de las ecuaciones de ingreso y gasto.**

Los coeficientes que vinculan los flujos de ingreso y gasto con las variables macroeconómicas relevantes reflejan, por un lado, las decisiones de política fiscal (tributaria o de gasto) y, por otro, la gestión administrativa (en el caso de los impuestos, la eficiencia del proceso recaudatorio). En el período que se examina aquí los cambios de política tributaria, en particular, fueron diversos y de gran significación, y también fueron de peso los cambios observados en la eficiencia de la administración. Frente a tales circunstancias, el análisis del período exige que se distingan de la forma más clara posible los efectos de los cambios en la política (y en la eficiencia administrativa) de aquéllos atribuibles al ciclo económico.

Como se mencionó en el capítulo inicial, el programa de estabilización y reformas lanzado en 1991 no estuvo acompañado, en el plano fiscal, por un diseño de política concebido como permanente. En el lapso 1991-96 se observaron, por contraste, permanentes reformas en la política fiscal. Entre tanto, sí es posible identificar distintas orientaciones en las continuas políticas de reforma. En este sentido, se puede encontrar un momento de quiebre en las tendencias originales de reformas fiscales que se ubica a principios de 1995, después de la reformulación del sistema previsional y de la crisis mexicana.

A los efectos de captar el impacto de los cambios en la estructura fiscal argentina, se trabajó con tres conjuntos de coeficientes correspondientes a tres momentos representativos del período. El primero y el tercero tienen un gran valor explicativo al reflejar, respectivamente, las condiciones vigentes en el inicio del plan de convertibilidad y las observables a finales de 1996, luego de los ajustes que siguieron al efecto tequila y la recesión posterior. El segundo, a su vez, reviste especial significación analítica. Como se vio en el capítulo 1, el programa de convertibilidad convivió inicialmente con la estructura fiscal resultante de reformas realizadas en los años de alta inflación; luego, paulatinamente, las autoridades económicas realizaron numerosas reformas tendientes a lograr una estructura fiscal acorde con su propia visión de los límites de la intervención estatal. Esas reformas, que incluyeron, entre otras, privatizaciones; descentralización del gasto social a las provincias; eliminación de impuestos considerados “distorsivos” y concentración de la recaudación en pocos impuestos (básicamente IVA y Ganancias), y reducción de cargas sobre la nómina salarial, culminaron con la reforma previsional que, como se explicará más adelante, comenzó a regir en el segundo semestre de 1994. Posteriormente, la aparición de desequilibrios fiscales y la crisis del tequila obligaron a realizar reformas de emergencia que siguieron hasta 1996. En consecuencia, el

período comprendido entre la reforma previsional y la crisis del tequila que corresponde a la segunda mitad de 1994 debe interpretarse como el que mejor refleja la visión de mediano plazo que las autoridades económicas tenían al lanzar el programa de convertibilidad y, precisamente, su configuración es la que tratan de captar los coeficientes del segundo momento, el más alto de la fase expansiva. El tercer conjunto de coeficientes fue utilizado para las proyecciones fiscales del período 1997-2001.

A fin de representar la estructura fiscal al inicio del plan se hizo una primera estimación de los coeficientes del modelo en base a la información fiscal y la relativa a las VMR para el período anual iniciado en el tercer trimestre de 1991. Si bien el plan de convertibilidad se puso en marcha en abril de 1991, el período elegido, algo posterior, permite tomar en cuenta, al mismo tiempo, el impacto de la estabilización de precios sobre la estructura fiscal, y la normativa legal definida al momento de su lanzamiento (en lo que se refiere a alícuotas y bases imponibles, en particular).

El procedimiento seguido luego de determinados esos tres conjuntos de coeficientes, es el siguiente. En primer lugar, se resolvieron las ecuaciones del modelo para el período 1991-96, utilizando los coeficientes del período inicial, y los valores observados de las VMR. Se obtuvo así un conjunto de series de ingreso, gasto y déficit estimados. Luego se realizó un cálculo semejante, con los mismos coeficientes, pero, en este caso, tomando en cuenta los valores tendenciales de las VMR, en lugar de los observados. Ese procedimiento se reiteró luego con los coeficientes de 1994 y de 1996. Los diversos resultados correspondientes a las tres estructuras fiscales examinadas se presentan en los cuadros 2.1, 2. 2 y 2.3.

**Cuadro 2.1. Estimación de los recursos y gastos fiscales y del déficit macroeconómico con la estructura fiscal del año 1991.**

AÑO	RECURSOS OBSERVADOS (T)			T ESTIMADO	TMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	TM.
	(1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic. de 1991) (% del PIB*)	(coefic. de 1991) (% del PIB*)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(%)
1991	100.00	15.97	15.58	15.51	15.88	0.07	-0.37	
1992	116.73	16.95	17.25	15.88	15.44	1.37	0.44	
1993	126.48	17.29	17.71	15.87	15.39	1.84	0.49	
1994	130.96	16.49	17.50	15.83	15.03	1.67	0.80	
1995	129.79	17.12	16.70	14.51	14.93	2.19	-0.42	
1996	124.24	15.72	15.45	14.54	14.79	0.91	-0.25	
DESUDIO ESTANDAR:			0.98	0.66	0.40		0.52	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.49	
PROMEDIO:	121.37	16.59	16.70	15.36	15.24	1.34	0.12	
	GASTO OBSERVADO (G)			G ESTIMADO	GMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	GM.
	(T DE 1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic.de 1991) (% del PIB*)	(coefic.de 1991) (% del PIB*)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(%)
1991	103.62	16.55	16.14	15.85	16.06	0.29	-0.21	
1992	119.23	17.31	17.62	16.96	16.78	0.66	0.18	
1993	120.24	16.43	16.84	16.50	16.30	0.34	0.20	
1994	133.37	16.79	17.83	18.02	17.61	-0.20	0.41	
1995	136.72	18.03	17.59	17.79	17.97	-0.20	-0.18	
1996	139.34	17.63	17.33	17.40	17.50	-0.06	-0.11	
DESUDIO ESTANDAR:			0.63	0.82	0.77		0.25	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.23	
PROMEDIO:	125.42	17.12	17.23	17.09	17.04	0.14	0.05	
	DEFICIT OBSERVADO (D)			D ESTIMADO	DMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	DM.
	(T DE 1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic.de 1991) (% del PIB*)	(coefic.de 1991) (% del PIB*)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(%)
1991	3.62	0.58	0.56	0.34	0.18	0.22	0.16	
1992	2.50	0.36	0.37	1.08	1.35	-0.71	-0.27	
1993	-6.23	-0.85	-0.87	0.63	0.91	-1.50	-0.29	
1994	2.40	0.30	0.32	2.19	2.58	-1.87	-0.39	
1995	6.93	0.91	0.89	3.28	3.05	-2.39	0.24	
1996	15.11	1.91	1.88	2.85	2.71	-0.97	0.14	
DESUDIO ESTANDAR:			0.89	1.22	1.15		0.28	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.26	
PROMEDIO:	4.05	0.54	0.53	1.73	1.80	-1.20	-0.07	

**Cuadro 2.2. Estimación de los recursos y gastos fiscales y del déficit macroeconómico con la estructura fiscal del año 1994.**

AÑO	RECURSOS OBSERVADOS (T)			T ESTIMADO	TMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	TMA A
	(1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic. de 1994)	(coefic. de 1994)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	(% de
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1991	100.00	15.97	15.58	16.63	17.11	-1.05	-0.48	
1992	116.73	16.95	17.25	17.20	16.72	0.05	0.48	
1993	126.48	17.29	17.71	17.26	16.69	0.45	0.57	
1994	130.96	16.49	17.50	17.22	16.36	0.28	0.87	
1995	129.79	17.12	16.70	15.86	16.27	0.84	-0.41	
1996	124.24	15.72	15.45	15.83	16.10	-0.38	-0.27	
DESVIO ESTANDAR:			0.98	0.68	0.37		0.58	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.54	
PROMEDIO:	121.37	16.59	16.70	16.67	16.54	0.03	0.13	
	GASTO OBSERVADO (G)			G ESTIMADO	GMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	GMA A
	(T DE 1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic.de 1994)	(coefic.de 1994)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	(% de
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1991	103.62	16.55	16.14	15.07	15.28	1.07	-0.21	
1992	119.23	17.31	17.62	16.16	16.03	1.46	0.13	
1993	120.24	16.43	16.84	15.71	15.53	1.13	0.18	
1994	133.37	16.79	17.83	17.19	16.84	0.64	0.34	
1995	136.72	18.03	17.59	17.08	17.20	0.51	-0.12	
1996	139.34	17.63	17.33	16.64	16.73	0.69	-0.09	
DESVIO ESTANDAR:			0.63	0.82	0.77		0.21	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.20	
PROMEDIO:	125.42	17.12	17.23	16.31	16.27	0.92	0.04	
	DEFICIT OBSERVADO (D)			D ESTIMADO	DMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	DMA A
	(T DE 1991=100)	(% del PIB)	(% del PIB*)	(coefic.de 1994)	(coefic.de 1994)	(% del PIB*)	(% del PIB*)	(% de
	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
1991	3.62	0.58	0.56	-1.56	-1.83	2.13	0.27	
1992	2.50	0.36	0.37	-1.04	-0.69	1.41	-0.35	
1993	-6.23	-0.85	-0.87	-1.55	-1.16	0.68	-0.39	
1994	2.40	0.30	0.32	-0.04	0.48	0.36	-0.52	
1995	6.93	0.91	0.89	1.22	0.92	-0.32	0.29	
1996	15.11	1.91	1.88	0.81	0.63	1.07	0.18	
DESVIO ESTANDAR:			0.89	1.21	1.11		0.37	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.35	
PROMEDIO:	4.05	0.54	0.53	-0.36	-0.27	0.89	-0.09	

**Cuadro 2.3. Estimación de los recursos y gastos fiscales y del déficit macroeconómico con la estructura fiscal del año 1996.**

AÑO	RECURSOS OBSERVADOS (T)			T ESTIMADO	TMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	TMA
	(1991=100) (1)	(% del PIB) (2)	(% del PIB*) (3)	(coefic. de 1996) (% del PIB*) (4)	(coefic. de 1996) (% del PIB*) (5)	(% del PIB*) (6)	(% del PIB*) (7)	(% d
1991	100.00	15.97	15.58	16.56	17.11	-0.98	-0.55	
1992	116.73	16.95	17.25	17.13	16.64	0.12	0.50	
1993	126.48	17.29	17.71	17.17	16.62	0.54	0.56	
1994	130.96	16.49	17.50	17.26	16.35	0.24	0.91	
1995	129.79	17.12	16.70	15.95	16.36	0.75	-0.40	
1996	124.24	15.72	15.45	16.01	16.28	-0.56	-0.27	
DESVIO ESTANDAR:			0.98	0.60	0.31		0.61	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.57	
PROMEDIO:	121.37	16.59	16.70	16.68	16.56	0.02	0.12	
	GASTO OBSERVADO (G)			G ESTIMADO	GMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	GMA
	(T DE 1991=100) (1)	(% del PIB) (2)	(% del PIB*) (3)	(coefic.de 1996) (% del PIB*) (4)	(coefic.de 1996) (% del PIB*) (5)	(% del PIB*) (6)	(% del PIB*) (7)	(% d
1991	103.62	16.55	16.14	14.97	15.20	1.17	-0.23	
1992	119.23	17.31	17.62	16.10	15.96	1.52	0.15	
1993	120.24	16.43	16.84	15.64	15.46	1.19	0.18	
1994	133.37	16.79	17.83	17.16	16.81	0.66	0.35	
1995	136.72	18.03	17.59	17.08	17.20	0.52	-0.12	
1996	139.34	17.63	17.33	16.67	16.76	0.66	-0.09	
DESVIO ESTANDAR:			0.63	0.86	0.81		0.22	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.21	
PROMEDIO:	125.42	17.12	17.23	16.27	16.23	0.95	0.04	
	DEFICIT OBSERVADO (D)			D ESTIMADO	DMA ESTIMADO	(3)-(4)	(4)-(5)	DMA
	(T DE 1991=100) (1)	(% del PIB) (2)	(% del PIB*) (3)	(coefic.de 1996) (% del PIB*) (4)	(coefic.de 1996) (% del PIB*) (5)	(% del PIB*) (6)	(% del PIB*) (7)	(% d
1991	3.62	0.58	0.56	-1.59	-1.91	2.16	0.32	
1992	2.50	0.36	0.37	-1.03	-0.68	1.40	-0.35	
1993	-6.23	-0.85	-0.87	-1.53	-1.15	0.66	-0.38	
1994	2.40	0.30	0.32	-0.10	0.46	0.42	-0.56	
1995	6.93	0.91	0.89	1.12	0.84	-0.23	0.28	
1996	15.11	1.91	1.88	0.66	0.48	1.22	0.18	
DESVIO ESTANDAR:			0.89	1.15	1.09		0.39	
DESV.MEDIO CUADRAT.:							0.36	
PROMEDIO:	4.05	0.54	0.53	-0.41	-0.33	0.94	-0.08	



Considérese en primer lugar, por ejemplo, el cuadro 2.1. Compararemos, para comenzar, las columnas (3), (4) y (5). La columna (3) contiene, en su parte superior, simplemente los ingresos totales observados del gobierno, deflactados por el PIB tendencial (PIB\*)<sup>31</sup>. Al utilizar PIB\* como deflactor, la columna tres es directamente comparable con las dos que le siguen a su derecha. Luego, en la parte superior de la columna (4), se presenta el flujo de ingresos estimado por el modelo, en función de los coeficientes del momento inicial y de la evolución observada de las VMR. En cambio, en (5) se presentan los ingresos estimados considerando el mismo conjunto de coeficientes, pero los valores ajustados de las VMR.

De este modo, la comparación del segmento superior de las columnas (3) y (4) -cuya diferencia se vuelca en la columna (6)- puede interpretarse como un indicador de la evolución conjunta de la eficiencia de la administración, por un lado, y de los cambios de política tributaria, por otro. En el cuadro 2.1, por ejemplo, se constata que esa diferencia es siempre positiva, y promedia 1.35% del PIB al año. Ese valor es interpretado como un indicador de las ganancias por eficiencia y aumentos de la presión tributaria observadas desde 1991 en adelante.

Luego, en la parte superior de la columna (5), se vuelca el cálculo basado en los valores tendenciales de las VMR, de modo que la comparación entre (4) y (5) "aísle" el efecto del ciclo de los provenientes de la eficiencia y de los cambios de política. La diferencia entre (4) y (5) se vuelca en la columna (7). Según se constata en el cuadro 2.1, la recaudación ajustada por ciclo, resultante de la estructura fiscal inicial, habría resultado inferior a la recaudación no ajustada en casi 0.6% del PBI al año, en promedio, en el lapso de expansión 1992-94. Luego, en el bienio que siguiera al tequila, en el que el producto observado cayó por debajo de la tendencia, sucede lo contrario: la recaudación "ajustada" es mayor a la no ajustada en poco más de 0.3% del PIB al año.

Estos procedimientos de cálculo se reiteran para el gasto público (en la parte central de las tablas), y se repiten luego de manera semejante para 1994 y 1996, obteniéndose en cada caso las correspondientes simulaciones de los flujos de ingreso, gasto y déficit. En consecuencia, además de evaluar cada estructura fiscal por separado, considerando cada cuadro aisladamente, es posible comparar los desempeños así simulados de las tres estructuras fiscales observadas. En la sección siguiente se examinan los principales hechos estilizados relativos a las variables fiscales, según

---

<sup>31</sup> Los ingresos públicos no incluyen los generados por privatizaciones. Las columnas 1 y 2 de los cuadros contienen la misma información pero presentada de manera diferente: el índice de ingresos fiscales a precios constantes (1991=100) se incluye en (1) -el deflactor es el PRPIB-, y (2) refleja la evolución de los ingresos a precios corrientes como proporción del PIB observado a precios corrientes.

resultan de las simulaciones presentadas en los cuadros 2.1 a 2.3. Más adelante, los mismos datos son utilizados para estimar una medida de “impulso fiscal”, siguiendo lo sugerido en Blanchard (1990).

## **2.4. Los flujos de ingreso y gasto, el déficit fiscal macroeconómicamente ajustado y el “riesgo fiscal”.**

**2.4.1. Ingresos.** Los ingresos fiscales observados, a precios constantes, suben hasta el pico de 1994 (col. 1) y luego declinan, particularmente en 1996. El alza del período inicial se verifica en prácticamente todos los grupos de impuestos (particularmente en los que incluyen al IVA y Ganancias), aunque hacia el interior de cada grupo se presentan modificaciones debidas a los cambios en la estructura tributaria. En cambio, la declinación posterior de los ingresos se debe a la reducción de impuestos sobre la nómina salarial y rebajas en la tasa de estadística sobre importaciones. En aquel caso motivada por rebajas en las tasas (contribuciones patronales), pérdida de aportantes por traslado al subsistema de AFJP y pérdida de aportes por contracción del empleo. También hay que contabilizar la desaparición del superávit de las empresas públicas. Esas declinaciones fueron compensadas, en parte, por aumentos en Ganancias, IVA y combustibles; en los últimos dos casos, ello se logró merced al incremento de alícuotas.

Las columnas 2 y 3 (que al igual que la 1 se reiteran en los tres cuadros) muestran una presión tributaria media para el período del orden de 16,6% del producto, con un desvío estándar próximo al 1% de PIB\*.

Ya se indicó que, como se observa en las columnas 4 y 6, la estructura de ingresos de 1991 hubiese tenido, de mantenerse, un desempeño muy inferior que el efectivamente observado en todo el período. Ceteris paribus la eficiencia administrativa y los coeficientes de recaudación de aquel año, los ingresos habrían promediado, en 1991-96, 15,36% del producto tendencial, 1,34% puntos por debajo del comportamiento efectivo de los ingresos fiscales anuales medios. Como se dijo, la estructura tributaria de ese año era previa a las sucesivas reformas que permitirían alcanzar el superávit observado en 1993.

En cambio, la estructura tributaria de 1994 (cuadro 2.2, col. 6) replica muy aproximadamente, en promedio, lo observado en el período en su conjunto, y lo mismo sucede al

considerarse los coeficientes de 1996 (cuadro 2.3)<sup>32</sup>. Entre esos años se realizaron reformas tributarias que determinaron la sustitución de tributos, manteniendo la presión tributaria media. En ambos casos los desvíos entre los ingresos observados y los estimados son prácticamente nulos, en el promedio del sexenio considerado. En los tres cuadros se observa además que la presión tributaria estimada para la fase contractiva de 1995-96 es la más baja del período.

Para el cálculo de los ingresos ajustados por ciclo (columnas 5 y 7) se ajustaron según la metodología expuesta más arriba las variables macroeconómicas reales de las que dependen los ingresos -PIBD, CONSD, EXPOD, IMPOD, EMPLENO-. Se consideraron en principio los niveles observados de los distintos precios nominales contemplados en el modelo. Los recursos fiscales ajustados por ciclo presentan necesariamente la misma mejora "entre estructuras" que la evidenciada en las estimaciones de la columna 4, pero la varianza de la presión tributaria es menor.

Con las tres estructuras fiscales examinadas, el desvío medio de la recaudación corregida por ciclo en relación con la estimada a partir del comportamiento observado de las variables macroeconómicamente relevantes se ubica entre 0,5 y 0,6% del PIB\*. En el lapso 1992-94, en la fase de alza cíclica, la recaudación no ajustada supera a la corregida por ciclo en cifras del orden de 0,6% del producto por año, con las tres estructuras fiscales. En todos los casos el máximo desvío se observa en 1994, cuando se ubica en torno de 0,8 ó 0,9% del PIB tendencial. Si se considerara exógeno al gasto público, estos desvíos darían también la medida del déficit por ciclo.

Entre tanto, las columnas 8 y 9 de los cuadros presentan también el cálculo de los ingresos fiscales ajustados por ciclo, pero en estos casos manteniendo constantes, al resolver el modelo, todos los precios considerados, en sus niveles de 1991 (columna 8) y del último trimestre de 1996 (columna 9). Los recursos públicos muestran poca sensibilidad a los cambios de precios relativos, en las tres estructuras consideradas, según puede constatare comparando las columnas 5, obtenida a partir de los precios relativos observados, con la 8 y la 9, a precios constantes. Tanto en términos de niveles cuanto de perfil temporal las diferencias entre las mismas, en las tres estructuras consideradas, son muy pequeñas.

---

<sup>32</sup> La estructura tributaria reflejada en los coeficientes de 1994 se diferencia de la de 1991 por los siguientes elementos: la alícuota del IVA pasó de 16 a 18%, se puso en vigencia de la reforma previsional, se redujeron las contribuciones patronales, se creó el impuesto sobre los bienes personales y los subsidios a los productores de bienes de capital, desaparecieron impuestos menores (divisas y débitos). En cambio, la estructura de 1996 se diferencia de la de 1994 en los siguientes aspectos: alícuota del IVA de 21%, generalización de la rebaja de las contribuciones patronales, reimplantación del impuesto al gasoil, aumento del monto del impuesto a los combustibles, extensión de la base imponible del impuesto sobre los bienes personales y rebaja de la tasa de estadística sobre las importaciones. Asimismo, a lo largo de todo el quinquenio se sucedieron diversos planes de presentación espontánea y facilidades de pago para distintos tributos. Los valores de los

**2.4.2. Gasto.** A diferencia de los ingresos, el gasto observado (columna 1) no cesa de incrementarse en términos reales a lo largo del período. Pese a que crece a tasas bajas a partir de 1994, ese aumento combinado con la retracción del producto hace que, medido como proporción del PIB observado (columna 2), el gasto público se ubique en 1995-96 en los niveles más altos dentro del sexenio. En general, el gasto presenta un menor desvío estándar que la recaudación. A pesar de las caídas en las erogaciones de capital y pagos de intereses, el crecimiento de las prestaciones de la seguridad social y otras transferencias (entre las que se cuentan los subsidios para atender tarifas diferenciales de la población pasiva) determinó el comportamiento antes mencionado.

Al comparar el gasto observado con el estimado sin ajuste por ciclo (columnas 4 y 6 de los cuadros) en las tres estructuras consideradas, se constata, tomando en cuenta los promedios del período examinado, un movimiento progresivo hacia una menor relación “gasto/PIB\*”, principalmente al comparar las estructuras de 1991 y 1994. Con los coeficientes de 1991 el gasto promedio estimado del período alcanza a 17,09% del producto, y baja a 16,27% según la estructura de 1996. Esa tendencia se refleja también en la columna 5, ajustada por ciclo.

El gasto muestra, además, un comportamiento procíclico, según se percibe en la columna 7 de los tres cuadros. Eso se debe en gran medida a la naturaleza de las transferencias a las provincias efectuadas bajo el régimen de coparticipación federal de impuestos<sup>33</sup>.

En las columnas 8 y 9 se estimó nuevamente el gasto ajustado por ciclo, pero a precios constantes de 1991 y de 1996, respectivamente. Se observa que, a diferencia de los recursos, el gasto público sí tiene una importante sensibilidad a los cambios de precios relativos. En todos los casos, el gasto a precios de 1996 resulta visiblemente más elevado que el estimado a precios de 1991. En ese resultado pesan de manera importante las subas observadas en el haber jubilatorio medio. Entre tanto, la declinación del tipo de cambio real tendió a moderar el efecto, al reducir el peso relativo de los servicios de la deuda pública en moneda extranjera.

### **2.4.3. El déficit fiscal macroeconómicamente ajustado y el “riesgo fiscal”**

---

coeficientes del modelo según las distintas estructuras se incluyen en el Anexo 3. @

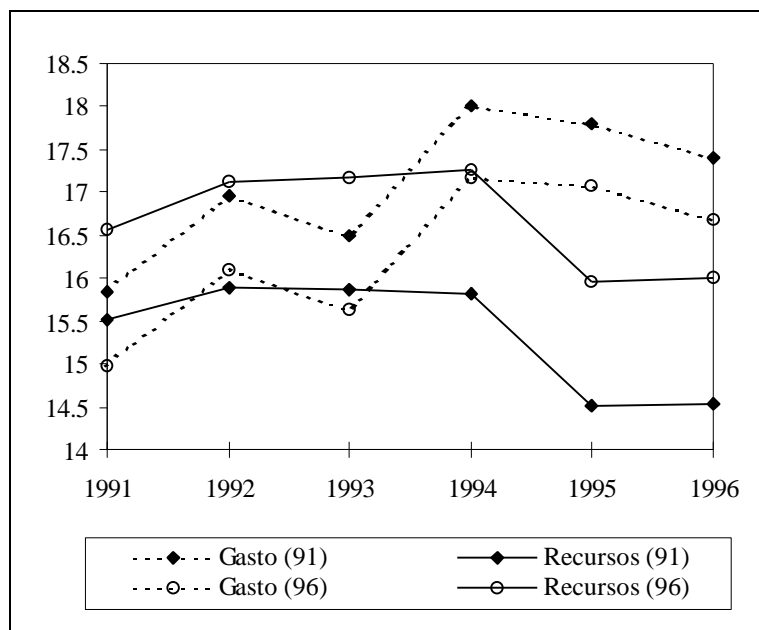
<sup>33</sup> Como se mencionó en el capítulo 1, desde fines de 1992 operó un mecanismo de garantía nominal por coparticipación, limitando el comportamiento procíclico del gasto de la Administración Nacional en las recesiones. Las transferencias correspondientes a la referida garantía no se incluyeron en las estimaciones volcadas en las columnas 4 y 5 de los cuadros, lo que contribuye, en 1994-95 y 96 a acentuar la diferencia entre el gasto observado y el estimado.

En las secciones anteriores se observó que los cambios en la estructura fiscal producidos entre 1991 y 1994, y luego entre este año y 1996, resultaron en un incremento de los ingresos y una reducción de los gastos, en ambos casos considerando los niveles promedio para el período 1991-96 obtenidos en las respectivas simulaciones (cuadros 2.1 a 2.3), y medidos como porcentajes del producto tendencial.

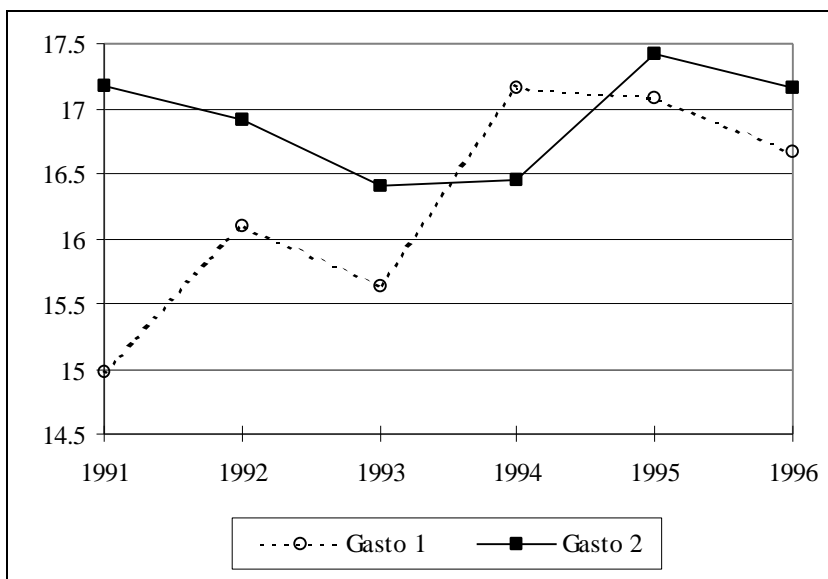
Naturalmente, esa misma información aparece, en la parte inferior de los cuadros, como una declinación del déficit promedio para todo el período, entre estructuras (columna 4 de los cuadros). El déficit promedia 1,73% del producto con la estructura fiscal de 1991, pero pasa a un superávit de 0,36% y de 0,41% del PIB tendencial al año, con los coeficientes de 1994 y de 1996, respectivamente.

Sin embargo, la observación de los promedios que resultan de las simulaciones debe complementarse atendiendo al perfil temporal de las series. Para ilustrar el punto se incluyen los gráficos 2.4 y 2.5. En el gráfico 2.4 puede verse, comparando las simulaciones realizadas con la estructura fiscal de 1991 y la de 1996, que las curvas de ingresos y de gastos estimadas se desplazan de forma más o menos paralela y en los sentidos ya indicados: la curva de recursos está desplazada hacia arriba, y la de gastos hacia abajo, de manera que el área de déficit, entre las curvas, se reduce significativamente entre los extremos del período examinado. El gráfico 2.4 muestra con claridad que la estructura fiscal de 1991, es decir, la que acompañó al lanzamiento del plan de convertibilidad, combinada con la evolución observada de los precios relativos, habría resultado en una brecha fiscal creciente. Las reformas posteriores fueron, por ende, en el sentido de disminuir la brecha, evolucionando hacia una estructura más sostenible. Entre esas reformas reviste una importancia significativa la mejor administración tributaria (reducción en la evasión) que no es independiente de la estabilidad de precios.

**Gráfico 2.3. Evolución de recursos y gastos simulados según las estructuras fiscales de 1991 y 1996 (en % del PIB tendencial).**



**Gráfico 2.4. Evolución del gasto con la estructura fiscal de 1996, a precios corrientes y a precios constantes del último trimestre de ese año (en % del PIB tendencial).**



Nota: Gasto 1 corresponde a la serie a precios corrientes, y Gasto 2 a la estimada a precios constantes.

Sin embargo, cuando se consideran las distintas estructuras por separado, se constata que en todas ellas el desempeño fiscal desmejora perceptiblemente en la segunda mitad del sexenio examinado, en la que el gasto público tiende a ubicarse por encima su nivel medio del período,

mientras que los ingresos, por el contrario, caen por debajo del promedio respectivo. Así, con la estructura de 1996, se observa en el gráfico 2.4 que el área de déficit es mucho menor, pero se concentra en los años recientes.

El gráfico 2.5, que presenta los flujos de gasto estimado con la estructura fiscal de 1996 a precios constantes y corrientes, revela que el aumento tendencial del gasto público puede atribuirse en buena medida a la evolución de los precios relativos. El perfil temporal declinante que muestra, en cambio, la serie de recursos, debe mucho al comportamiento de los ingresos estimados de la seguridad social, afectados negativamente no sólo por la reducción de las tasas (contribución patronal), que impacta por igual en toda la serie -y no en su perfil temporal-, sino también por la declinación del empleo, muy acentuada a partir de 1994<sup>34</sup>. Si los ingresos por seguridad social hubiesen crecido, entre las puntas del período, al mismo ritmo que el producto, en el año 1996 la curva de ingresos se encontraría por sobre la de gasto, generándose un superávit próximo a 0,3% de PIB\*. Puesto que entre los precios relativos cuya evolución está por detrás del aumento del gasto se destaca la evolución del costo promedio por beneficiario del sistema de seguridad social, parece evidente que el tema previsional, que se examina en mayor detalle en el capítulo siguiente, es central para el examen de la sostenibilidad de la política fiscal, tanto por su relevancia del lado del gasto como de los ingresos del sector público<sup>35</sup>.

La columna 5 de los cuadros 2.1 a 2.3 presenta el déficit ajustado por ciclo, y la columna 7 indica cuál es la diferencia entre el déficit según la medida convencional, y el “ajustado”, que puede atribuirse a los efectos de las fluctuaciones de las VMR en torno a su tendencia. El desvío promedio del DMA en relación con el déficit no ajustado oscila entre 0,3 y 0,4% del PIB. Este último es aproximadamente el desvío promedio estimado con la estructura fiscal de 1996. Naturalmente, el déficit ajustado es mayor que el no ajustado en el lapso de auge económico y la relación se invierte en la fase recesiva que sigue a la crisis de México. En todos los casos el desvío máximo coincide con el pico de la fase de auge, en 1994. En ese año el DMA se ubica entre 0,5 y 0,6% de PIB\* por sobre el déficit no ajustado por ciclo.

Estos desvíos estimados pueden considerarse un indicador del “riesgo” fiscal asociado a las fluctuaciones de corto plazo de la economía. Un desvío del orden de medio punto del producto

---

<sup>34</sup> Hay que considerar también la desaparición del superávit de las empresas públicas, ya mencionada.

<sup>35</sup> El costo medio del sistema previsional, por beneficiario, aumentó casi 40% en términos nominales entre 1991 y 1992, y desde entonces hasta 1996 se incrementó a una tasa media de alrededor de 5% al año.

tendencial parece pequeño comparado con la historia fiscal del país previa a los noventa. Pero refleja adecuadamente las características del régimen de funcionamiento de la economía a partir de 1991. El contraste entre esos períodos se asienta en la desactivación o atenuación, en los noventa, de algunos de los mecanismos básicos que alimentaron el desequilibrio fiscal en el pasado, según se describiera en el capítulo inicial: las fuertes aceleraciones y desaceleraciones de la inflación, que operaban a través del efecto Olivera-Tanzi y de su impacto sobre la eficiencia recaudatoria; las fluctuaciones de las tasas de interés internacionales, mucho menores que en la década anterior, y los cambios en precios relativos, que a pesar de haber jugado un papel significativo en los noventa han sido de intensidad también menor que en el pasado. De allí el interés de examinar el impacto potencial sobre la situación fiscal de eventuales cambios en algunos de esos rasgos de la situación presente, como por ejemplo, el que resultaría de una eventual alza de las tasas de interés externas. A estos fines, el modelo utilizado para realizar las estimaciones fiscales presentadas en esta sección fue empleado también para realizar proyecciones de las cuentas públicas para el lapso 1997-2001, las que se presentan más adelante.

#### **2.4.4 Efectos de tendencia y ciclo en las cuentas fiscales**

La incidencia de la dinámica macroeconómica sobre los ingresos fiscales merece un comentario adicional. Como fue mencionado, los efectos del ciclo sobre la recaudación introducen un desvío medio en relación a la recaudación ajustada, de entre 0.5 y 0.6 % del PIB tendencial. Debe ser resaltado que esta estimación se refiere a los efectos macroeconómicos correspondientes al período que se inicia en 1991 y no abarca el conjunto de efectos macroeconómicos que inciden en el aumento de la recaudación observado entre fines de la década de los ochenta y los años noventa. En este sentido, la estimación no proporciona una medida de los efectos de la estabilización sobre los ingresos fiscales, sino una indicación de los efectos cíclicos en el nuevo régimen de funcionamiento de la economía. A continuación comentamos brevemente las cuestiones involucradas en este punto.

Como mostramos más arriba, el incremento de la actividad observado entre 1991 y el pico de actividad, en 1994, puede descomponerse en dos: el incremento atribuible al cambio de la tendencia de crecimiento y el incremento atribuible al pasaje de una fase cíclica recesiva, en 1990, a una fase cíclica expansiva, en 1994. Esta descomposición se ilustra en el gráfico 2.1. La línea horizontal



inferior indica el PIB del año 1990 y la línea superior el PIB de 1994. Entre estos años, el PIB se incrementó 40.7%. Este incremento está ilustrado en el gráfico por el segmento vertical entre ambas líneas. En el gráfico se muestran también las dos líneas horizontales correspondientes a los niveles del PIB tendencial de 1990 y 1994. Los segmentos determinados sobre la línea vertical ilustran la descomposición del incremento del PIB. Los segmentos inferior y superior, correspondientes a los efectos del ciclo, representan cada uno aproximadamente un quinto del incremento del PIB. El segmento correspondiente al aumento del PIB tendencial representa aproximadamente tres quintos del incremento del PIB observado entre 1990 y 1994. Si, por simplificar el argumento, suponemos los ingresos fiscales proporcionales al producto, el incremento de ingresos fiscales causado por factores macroeconómicos se descompone en la misma forma.

En la medida que los cambios del contexto internacional y los efectos de las políticas aplicadas desde 1991 se suponen persistentes, el cambio en la tendencia de crecimiento puede considerarse una condición permanente, mientras que el cambio entre las fases del ciclo es una condición transitoria. De esta manera, los efectos sobre los ingresos fiscales de la política de estabilización exitosa (en un sentido amplio, incluyendo el cambio en el contexto internacional) pueden dividirse en permanentes y transitorios. Los efectos atribuibles a la nueva tendencia de crecimiento son permanentes. Los efectos cíclicos deben estimarse en relación al nuevo sendero de crecimiento, como hacemos en este trabajo.

Claro está que nuestra descomposición a sido realizada a posteriori, una vez transcurrido suficiente tiempo como para que la econometría pueda detectar el cambio de estructura. En los momentos iniciales de la estabilización, el problema de un agente que observa la reactivación y el incremento de los ingresos fiscales y quiere juzgar su sostenibilidad, es que debe conjeturar la permanencia o transitoriedad de los efectos macroeconómicos. Esencialmente, esto incluye conjeturar el éxito o fracaso de la política de estabilización. Parece evidente que estas conjeturas no pueden fundarse exclusivamente en la experiencia e información del pasado.

#### **2.4.5 Una medida de “impulso fiscal”.**

Una forma alternativa de considerar la evolución fiscal de la Argentina desde el inicio de la convertibilidad consiste en descomponer, siguiendo lo sugerido por Blanchard (1990), las variaciones del resultado fiscal en un componente derivado de la evolución macroeconómica y otro que refleja los cambios de política (incluyendo la eficiencia en la administración tributaria). Este último componente es el que se denomina “impulso fiscal”.

El primer paso para efectuar esta estimación consiste en la elección de un marco de referencia o “benchmark”. En este caso es útil tomar como tal a la situación inicial, al momento del lanzamiento del plan de convertibilidad, que en las secciones anteriores se caracterizara como “la estructura fiscal de 1991”, definida por el primer conjunto de coeficientes del modelo macrofiscal. Esto permitirá considerar el desempeño fiscal de cada uno de los años subsiguientes, comparando cada uno de ellos con 1991, el año de referencia.

El procedimiento seguido es el siguiente. Llámese  $G_t$  al gasto observado en el año  $t$ , medido en porcentaje del PIB de tendencia, y llámense  $R^{91}_t$  a los recursos del año  $t$  que habrían resultado con la estructura fiscal de 1991, pero con la constelación macroeconómica vigente efectivamente en el año  $t$ . Luego, el déficit estimado para el año  $t$ , con la estructura fiscal del momento de referencia, se define como:

$$DEF^{91}_t = G_t - R^{91}_t .$$

Luego, es posible comparar ese déficit con su equivalente para el año 1991, definido como:

$$DEF^{91}_{91} = G_{91} - R^{91}_{91} .$$

La comparación puede hacerse simplemente obteniendo la variación del déficit estimado entre 1991 y  $t$ :

$$\Delta DEF^{91}_t = G_t - R^{91}_t - (G_{91} - R^{91}_{91}) = DEF^{91}_t - DEF^{91}_{91} .$$

Puesto que mantiene congelada la estructura fiscal del año de referencia, esta última expresión indica cuál es el cambio en la situación fiscal, entre 1991 y  $t$ , que puede atribuirse a la evolución macroeconómica. Más precisamente, a los efectos de la evolución macroeconómica sobre los ingresos fiscales.

El paso siguiente es comparar el resultado de la última expresión con el cambio en el resultado fiscal observado, que definimos como:

$$\Delta DEF_t = DEF_t - DEF_{91} .$$

Luego, la variación en la situación fiscal originada en otros factores, no macroeconómicos, se estimada mediante la diferencia (que llamamos IF, impulso fiscal):

$$IF_t = \Delta DEF_t - \Delta DEF_t^{91}.$$

Esa expresión permite utilizar nuestras estimaciones anteriores para obtener valores de impulso fiscal para cada año, todos ellos referidos al “benchmark” de 1991. Los mismos se vuelcan en el cuadro siguiente.

**Cuadro 2.4. Medida de impulso fiscal  
de Blanchard**

<b>Año</b>	<b>Impulso (% del PIB)</b>
1992	-1.31
1993	-1.77
1994	-1.60
1995	-2.12
1996	-0.84

Las cifras del cuadro confirman que hubo un fuerte impulso fiscal contractivo (es decir, en el sentido de reducir el déficit) en los años que siguieron al lanzamiento del plan de convertibilidad. En 1993 y 1994 ese impulso contractivo supera 1,5% del PIB, y se ubica por encima de los dos puntos del producto en 1995, para caer por debajo de 1% en 1996. No obstante, ello resultó insuficiente para compensar la pérdida de recursos por privatizaciones, teniendo en cuenta el desequilibrio fiscal inicial. Debe subrayarse que en 1995 se contabilizaron entre los ingresos fiscales alrededor de 1350 millones de pesos que constituían en realidad financiamiento<sup>36</sup>. Si se descuentan esos recursos, la cifra de 1995 resulta del mismo orden que las estimadas para 1993-94, levemente por sobre 1,5% del PIB. En tal caso sería menor también el descenso del indicador de impulso fiscal en 1996, el que resulta centralmente de la pérdida de recursos por parte del sistema de seguridad social a la que se ha hecho ya referencia más arriba.

## **2.5 Proyecciones fiscales para el período 1997-2001**

El cuadro 2.5 presenta los valores de la proyección central realizada, que en esencia se basa en la continuidad del escenario actual en sus líneas principales. En lo que se refiere a las variables

exógenas del ejercicio, caben las siguientes observaciones. La tasa de crecimiento del producto (4,6% al año) es la que refleja el comportamiento de la variable PIB\* de acuerdo con el análisis presentado en la sección 2.2, más arriba. Lo mismo sucede con la tasa de crecimiento de las exportaciones. Ambas representan, en consecuencia, tendencias presentes de la economía. Las importaciones fueron proyectadas considerando la elasticidad-producto estimada para las mismas, y similar procedimiento se utilizó para proyectar la inversión bruta fija, mientras que el consumo agregado se obtuvo por diferencia. La elasticidad-producto del empleo resulta también de estimaciones econométricas<sup>37</sup>. La tasa de interés internacional, lo mismo que la prima de riesgo-país y la inflación internacional reflejan aproximadamente el cuadro de situación al presente. En el escenario base se ha supuesto que las tasas reales de remuneración de los trabajadores activos y pasivos, tanto en el sector privado cuanto público, crecen a un ritmo semejante a la productividad media del trabajo (del orden de 3,2% anual en el ejercicio). Se supone además que no hay mejoras netas en la administración tributaria, lo que en realidad deviene de considerar que eventuales mejoras en ese plano podrían muy probablemente dar lugar a reducciones en las tasas impositivas, más que a un incremento de la presión tributaria observada. Las estimaciones relativas a la evolución del número de beneficiarios del sistema de seguridad social y la tasa de traslado de aportantes al sistema previsional de capitalización se basan en Durán, V. (1996).

Adicionalmente, a fin de estimar los incrementos de la deuda asociados al financiamiento del desequilibrio fiscal, por una parte, y de los vencimientos de los compromisos vigentes, por otra, se supuso que tanto los desequilibrios futuros cuanto las amortizaciones previstas se cubren mediante la colocación de títulos a cinco años de plazo que amortizan el total del capital en una sola cuota, al final.

Los resultados del ejercicio de proyección aparecen en la parte inferior del cuadro, en dos bloques. Uno contiene proyecciones fiscales y el otro del sector externo. Las cifras volcadas en el primero de ellos indican que, dada la actual configuración del vector de variables consideradas exógenas en la proyección, la estructura fiscal vigente resultaría sostenible: el déficit tiende a

---

<sup>36</sup> Recursos prestados por los bancos con garantía en ingresos que habrían de obtenerse en el futuro, originados en una moratoria impositiva.

<sup>37</sup> Las estimaciones de las elasticidades-producto de las importaciones y de la inversión fija se hicieron sobre la serie de cuentas nacionales completa (1980-1996) dando lugar a la posibilidad de cambios de estructura en los años noventa en relación con los ochenta. Las elasticidades estimadas para los noventa son: 3,2 para las importaciones, y 2,3 para la inversión. Por su parte la elasticidad-producto del empleo, de 0,25, surge de estimaciones propias consistentes con las presentadas en: Pessino, C. (1996). El carácter de corto plazo de las elasticidades estimadas hace inconveniente extender el período de simulación más allá de lo contemplado en los ejercicios presentados en esta sección.

declinar, del mismo modo que las relaciones de endeudamiento del sector público, incluso dando lugar para un incremento de los salarios reales y de los haberes jubilatorios compatible con la evolución proyectada de la productividad media del trabajo, y sin incluir un efecto neto por mejora administrativa.

En verdad, la proyecciones derivadas de la simple continuidad del escenario macroeconómico presente no parecen alumbrar mayores riesgos en un plano estrictamente fiscal, sino en otros dos aspectos que están implícitos en el ejercicio: por un lado, los déficits comercial y de cuenta corriente de la economía tienden a incrementarse hacia niveles que podrían resultar difíciles de financiar. Por otro, la poca dinámica de generación de empleo tendería a mantener el cuadro actual, caracterizado por un fuerte excedente de mano de obra en el mercado laboral.

En el cuadro se observa que, por ejemplo, el déficit en la cuenta corriente del balance de pagos superaría el 7% del PIB en el año 2001, y se ubicaría también por encima del 50% del valor de las exportaciones, en una tendencia rápidamente creciente.

**CUADRO 2.5. PROYECCIÓN FISCAL CENTRAL PARA EL PERÍODO 1997-2001.**

<b>VARIABLES EXÓGENAS PARA PROYECCIONES FISCALES, PERÍODO 1997-2001</b>	
<b>Crecimiento del PIB (% promedio anual):</b>	<b>4.6</b>
<b>Crecimiento de las exportaciones (% promedio anual):</b>	<b>10.6</b>
<b>Tasa de interés internacional (Libor, % anual):</b>	<b>6.0</b>
<b>Prima de riesgo-país (sobre Libor, % anual):</b>	<b>4.15</b>
<b>Inflación internacional (% anual):</b>	<b>3.0</b>
<b>Tasa de crecimiento del empleo (% anual):</b>	<b>1.15</b>
<b>Beneficiarios de la seguridad social (% de crec. anual):</b>	<b>1.7</b>
<b>Traslado de aportantes al sistema prev. de capitalización (% anual):</b>	<b>4.7</b>
<b>Incremento medio anual de la productividad del trabajo (endógena, %):</b>	<b>3.4</b>
<b>Tasa de variación del salario real medio privado (% anual):</b>	<b>3.4</b>
<b>Tasa de variación del salario real medio público (% anual):</b>	<b>3.4</b>
<b>Tasa de variación del beneficio jubilatorio real medio (% anual):</b>	<b>3.4</b>
<b>Mejora neta en la administración tributaria (IVA y Ganancias, % anual):</b>	<b>0.0</b>

**PROYECCIONES FISCALES.**

	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
<b>Presión tributaria (% del PIB):</b>	<b>16.27</b>	<b>16.41</b>	<b>16.55</b>	<b>16.70</b>	<b>16.84</b>	<b>16.99</b>
<b>Gasto público (% del PIB):</b>	<b>17.16</b>	<b>17.30</b>	<b>17.30</b>	<b>17.29</b>	<b>17.28</b>	<b>17.26</b>
<b>Déficit fiscal (% del PIB):</b>	<b>0.89</b>	<b>0.89</b>	<b>0.74</b>	<b>0.59</b>	<b>0.43</b>	<b>0.27</b>
<b>Deuda pública/PIB (%):</b>	<b>30.50</b>	<b>30.41</b>	<b>29.29</b>	<b>28.10</b>	<b>26.84</b>	<b>25.48</b>
<b>Deuda pública/Recursos (%):</b>	<b>187</b>	<b>185</b>	<b>177</b>	<b>168</b>	<b>159</b>	<b>150</b>

**PROYECCIONES DEL SECTOR EXTERNO.**

	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
<b>Exportaciones/PIB (%):</b>	<b>10.33</b>	<b>10.92</b>	<b>11.55</b>	<b>12.21</b>	<b>12.91</b>	<b>13.65</b>
<b>DCC/Exportaciones (%):</b>	<b>36.45</b>	<b>36.41</b>	<b>40.08</b>	<b>44.10</b>	<b>48.53</b>	<b>53.29</b>
<b>DCC (% del PIB):</b>	<b>3.77</b>	<b>3.98</b>	<b>4.63</b>	<b>5.38</b>	<b>6.27</b>	<b>7.28</b>
<b>DXT/Exportaciones (%):</b>	<b>3.07</b>	<b>2.97</b>	<b>2.91</b>	<b>2.88</b>	<b>2.90</b>	<b>2.95</b>
<b>DXT/PIB (%)</b>	<b>31.76</b>	<b>32.39</b>	<b>33.55</b>	<b>35.22</b>	<b>37.45</b>	<b>40.21</b>

DCC: Déficit de cuenta corriente.

DXT: Deuda externa total (no incluye la comercial privada y la privada directa con bancos, para la cual no hay datos disponibles).

**CUADRO 2.6. PROYECCIÓN FISCAL ALTERNATIVA PARA EL PERÍODO 1997-2001.**

<b>VARIABLES EXÓGENAS PARA PROYECCIONES FISCALES, PERÍODO 1997-2001</b>	
<b>Crecimiento del PIB (% promedio anual):</b>	<b>2.3</b>
<b>Crecimiento de las exportaciones (% promedio anual):</b>	<b>10.6</b>
<b>Tasa de interés internacional (Libor, % anual):</b>	<b>8.0</b>
<b>Prima de riesgo-país (sobre Libor, % anual):</b>	<b>6.0</b>
<b>Inflación internacional (% anual):</b>	<b>3.0</b>
<b>Tasa de crecimiento del empleo (% anual):</b>	<b>0.58</b>
<b>Beneficiarios de la seguridad social (% de crec. anual):</b>	<b>1.7</b>
<b>Traslado de aportantes al sistema prev. de capitalización (% anual):</b>	<b>4.7</b>
<b>Incremento medio anual de la productividad del trabajo (endógena, %):</b>	<b>1.7</b>
<b>Tasa de variación del salario real medio privado (% anual):</b>	<b>1.7</b>
<b>Tasa de variación del salario real medio público (% anual):</b>	<b>1.7</b>
<b>Tasa de variación del beneficio jubilatorio real medio (% anual):</b>	<b>1.7</b>
<b>Mejora neta en la administración tributaria (IVA y Ganancias, % anual):</b>	<b>0.0</b>

**PROYECCIONES FISCALES.**

	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
<b>Presión tributaria (% del PIB):</b>	<b>16.27</b>	<b>16.23</b>	<b>16.19</b>	<b>16.15</b>	<b>16.11</b>	<b>16.07</b>
<b>Gasto público (% del PIB):</b>	<b>17.16</b>	<b>17.59</b>	<b>17.68</b>	<b>17.77</b>	<b>17.88</b>	<b>17.99</b>
<b>Déficit fiscal (% del PIB):</b>	<b>0.89</b>	<b>1.36</b>	<b>1.49</b>	<b>1.62</b>	<b>1.76</b>	<b>1.92</b>
<b>Deuda pública/PIB (%):</b>	<b>30.50</b>	<b>31.44</b>	<b>31.77</b>	<b>32.25</b>	<b>32.90</b>	<b>33.68</b>
<b>Deuda pública/Recursos (%):</b>	<b>187</b>	<b>194</b>	<b>196</b>	<b>200</b>	<b>204</b>	<b>210</b>

**PROYECCIONES DEL SECTOR EXTERNO.**

	<b>1996</b>	<b>1997</b>	<b>1998</b>	<b>1999</b>	<b>2000</b>	<b>2001</b>
<b>Exportaciones/PIB (%):</b>	<b>10.33</b>	<b>11.17</b>	<b>12.07</b>	<b>13.05</b>	<b>14.11</b>	<b>15.26</b>
<b>DCC/Exportaciones (%):</b>	<b>36.45</b>	<b>31.47</b>	<b>27.72</b>	<b>23.84</b>	<b>20.01</b>	<b>16.08</b>
<b>DCC (% del PIB):</b>	<b>3.77</b>	<b>3.51</b>	<b>3.35</b>	<b>3.11</b>	<b>2.82</b>	<b>2.45</b>
<b>DXT/Exportaciones (%):</b>	<b>3.07</b>	<b>2.96</b>	<b>2.85</b>	<b>2.73</b>	<b>2.60</b>	<b>2.45</b>
<b>DXT/PIB (%)</b>	<b>31.76</b>	<b>33.02</b>	<b>34.41</b>	<b>35.65</b>	<b>36.69</b>	<b>37.37</b>

DCC: Déficit de cuenta corriente.

DXT: Deuda externa total (no incluye la comercial privada y la privada directa con bancos, para la cual no hay datos disponibles).

El principal escenario alternativo considerado, volcado en el cuadro 2.6, se caracteriza centralmente por mayores tasas de interés externas y un menor ritmo de crecimiento del producto que los contemplados en el escenario base. Se mantiene el supuesto de crecimiento de las remuneraciones de los trabajadores activos y pasivos a un ritmo compatible con la evolución de la productividad media del trabajo. El ejercicio contempla un aumento medio del PIB de 2,3% al año entre 1997 y 2001, y una tasa de interés internacional sólo dos puntos más elevada que en el presente, tanto en términos nominales cuanto reales, con un aumento algo más que proporcional de la prima de riesgo-país. Puede verse que, bajo estos supuestos, la evolución del sector externo sería más favorable que en el escenario base, con una importante declinación de la relación entre el déficit en cuenta corriente y las exportaciones totales (cae por debajo de 20%), como también en relación con el PIB. También se reduce el cociente entre la deuda externa total y las exportaciones.

Sin embargo, bajo esas condiciones de menor crecimiento, la estructura fiscal actual tendería a presentar problemas de sostenibilidad: el déficit ingresaría en un sendero creciente -ubicándose próximo a los dos puntos del PIB en el 2001-, y las relaciones de endeudamiento se deteriorarían, aumentando la fragilidad financiera del sector público. La relación deuda pública/recursos, por ejemplo, pasaría de 187 a 210% en cinco años. También aumenta la relación entre la deuda y el PIB. Si el modelo se resuelve haciendo endógena la tasa de crecimiento, pero con la restricción de que se mantenga estable la relación deuda pública/PIB, se obtiene una tasa de aumento del producto de aproximadamente 2,6%, levemente superior a la utilizada en la simulación alternativa. El mismo ejercicio puede hacerse para determinar la tasa de crecimiento del producto compatible con la estabilidad de la relación entre la deuda externa total y el PIB. Esa tasa es de aproximadamente 0,84%, muy inferior a la compatible con la estabilización de las relaciones de endeudamiento del sector público<sup>38</sup>.

Las conclusiones presentadas se refieren, básicamente, a la sostenibilidad de la política fiscal frente a cambios en el funcionamiento macroeconómico. Se debe destacar, no obstante, que esta óptica no agota el estudio de la sostenibilidad fiscal, y presenta dos limitaciones. En primer lugar, las proyecciones fiscales se realizaron a partir de los coeficientes correspondientes al período comprendido entre fines de 1996 y 1997. En consecuencia, los resultados ilustran sobre la

---

<sup>38</sup> Como es natural, las relaciones de endeudamiento público y externo presentan una elevada sensibilidad en relación, en particular, con la tasa de crecimiento que se adopte en las proyecciones. Un cuadro que revela la respuesta de las variables endógenas del modelo ante cambios en los supuestos sobre las exógenas se incluye en el Anexo 3.



sostenibilidad de un esquema fiscal extremo, diseñado para enfrentar la crisis de los últimos dos años. Como sucedió otras veces en la historia argentina, una vez revertidos los principales indicadores de la crisis, comienza la presión para la reducción de tributos y aumento del gasto. De hecho, desde comienzos de 1997 se discute la posibilidad de lograr reducciones en las alícuotas del IVA, eliminar las contribuciones patronales, aumentar subsidios y transferencias a provincias. Por lo tanto, la sostenibilidad fiscal dependerá de la factibilidad de mantener el esquema fiscal presente.

En segundo lugar, existe una serie de potenciales compromisos fiscales que derivan de diferentes definiciones futuras en materia de intervención pública sectorial, es especial las referidas al gasto social (educación, salud, previsión social) y las relaciones financieras entre la Nación y las provincias. Este tema se aborda en el capítulo siguiente.

### **3. IMPACTO DE LAS TENDENCIAS ESTRUCTURALES DE GASTOS E INGRESOS PÚBLICOS.**

Las tendencias estructurales de las cuentas públicas pueden diferir sustancialmente de las mediciones convencionales como resultado de los desequilibrios futuros implícitos en políticas vigentes. Si éste es el caso, el déficit fiscal observado no resulta un indicador suficiente para la evaluación de la necesidad de modificar la política fiscal. Más aún, cabe reflexionar acerca de ciertos compromisos específicos que tendrá que afrontar el sector público en los próximos años. En este capítulo serán tratadas algunas de esas obligaciones, implícitas en la legislación vigente.

Existen dos compromisos importantes de gasto social que son de incierta ejecución futura. La Ley Federal de Educación estableció la obligación de duplicar la inversión educativa en los diferentes presupuestos, nacional y provinciales. No obstante, la ausencia de una explícita definición de su fuente financiera y de las responsabilidades de cada jurisdicción derivaron en el incumplimiento, hasta la fecha, de la norma. Por otra parte, con el objeto de facilitar el proceso de reformas en la provisión de salud por parte de la seguridad social<sup>39</sup>, el gobierno se comprometió a realizar una transferencia de recursos a cada institución (“obra social”) que cubra la brecha entre el costo de la atención mínima (\$

---

<sup>39</sup> En Argentina, este subsistema de salud está a cargo de instituciones mayoritariamente controladas por los sindicatos, denominadas obras sociales. El financiamiento de las mismas se logra con una carga del 8% sobre la nómina salarial, cuya décima parte es administrada por el gobierno nacional, con fines redistributivos.

40 mensuales por titular) y la contribución de cada trabajador. En la medida en que las reformas propuestas avancen en el sentido anunciado, las obligaciones a cargo del gobierno nacional podrían ascender significativamente y superar al financiamiento disponible.

A su vez, teniendo en cuenta que el análisis encarado se limita al sector público nacional, se debe observar el impacto de las relaciones financieras entre los gobiernos nacional y provinciales sobre la trayectoria futura del déficit. La preponderancia de elementos político-institucionales en la definición del sistema de transferencias hace imposible algún tipo de especulación<sup>40</sup>. Del estudio de esta problemática a lo largo de las últimas dos décadas surge con claridad que un elemento central en la resolución de la puja entre jurisdicciones se relaciona con la magnitud futura de la crisis previsional y su financiamiento. Precisamente, ése es el rubro más importante para la determinación de la sostenibilidad fiscal a largo plazo.

En el marco del ejercicio propuesto en este documento, se trata de indagar acerca de si el valor actual del flujo futuro de prestaciones previsionales a cargo del sector público que recibirán quienes han realizado contribuciones, coincide con el correspondiente al flujo futuro de recursos. De ser superior el primero, se debiera considerar su impacto sobre la situación fiscal presente. Para el caso argentino ello presenta especial interés analítico, dado que el sistema fue objeto de importantes reformas durante el período bajo estudio y sus prestaciones representan alrededor del 30% del total de gastos del gobierno nacional<sup>41</sup>. Seguidamente se evaluará el impacto del nuevo sistema previsional sobre las cuentas públicas en el largo plazo<sup>42</sup>.

La reforma previsional puesta en marcha a mediados de 1994 tuvo como objetivo enfrentar una seria crisis sectorial que se había comenzado a manifestar hacia fines de los años setenta. En los primeros años de los noventa la necesidad de una reforma resultaba imperiosa. Las proyecciones oficiales del sistema entonces vigente daban cuenta de una situación insostenible. El mantenimiento de un nivel acotado de desequilibrio dependía de las posibilidades de continuar ofreciendo prestaciones inferiores a la establecidas por la ley (las que, en consecuencia, generarían juicios y endeudamiento creciente). En el cuadro 3.1 se ofrecen las proyecciones presentadas por Schulthess y Demarco bajo dos

---

<sup>40</sup> Como un intento por resolver una historia conflictiva, la nueva Constitución Nacional, aprobada en 1994, estableció la obligación de sancionar una Ley de Coparticipación Federal de Impuestos antes de finalizar el año 1996. No obstante, hasta el presente no existe siquiera un proyecto en estado de debate parlamentario.

<sup>41</sup> Aquí se hace referencia a las prestaciones del Sistema Nacional de Previsión Social, que brinda entre el 80 y 90% de la cobertura. Además de éste, en Argentina existen sistemas provinciales y municipales, que se encuentran en proceso de traspaso a la Nación, e institutos específicos para atender al personal militar y de seguridad.

<sup>42</sup> En el Anexo 4 se presenta una reseña de los antecedentes de esas reformas, el funcionamiento del nuevo sistema y un desarrollo más completo de su impacto sobre las cuentas públicas.

situaciones: en la primera se mantiene la relación entre haber y salario medio vigente a principios de los noventa, y en la segunda se supone que se cumple con la legislación<sup>43</sup>.

### **Cuadro 3. 1.**

#### **Proyección de las necesidades de financiamiento del sistema previsional antes de la reforma** (en porcentaje del PIB)

Años	Con prestaciones efectivas en 1991	Cumplimiento de la legislación
1995	0.54	3.20
2000	0.50	2.87
2005	0.39	2.46
2010	0.30	2.10
2015	0.23	1.81
2020	0.18	1.54
2025	0.15	1.34

Fuente: Basado en Schulthess y Demarco, op. cit., cuadros 5.4 y 5.5.

A partir de la reforma, los trabajadores pueden elegir derivar sus aportes hacia un sistema de capitalización o hacia el denominado “sistema público de reparto”. Adicionalmente, el sector público también se hace cargo de una prestación básica homogénea para todos los beneficiarios y una compensatoria para los que acrediten aportes al sistema previo a su reforma. El sistema público resultante adolece de problemas de diseño similares a los que presentaba el anterior. A esta dificultad se suma la reducción de contribuciones patronales y el traspaso de cajas provinciales, mayoritariamente deficitarias<sup>44</sup>, al sistema nacional.

Si bien son muchas las restricciones que se plantean para la realización de proyecciones de largo plazo del sistema previsional, con el objeto de brindar una aproximación a la noción de déficit ajustado por tendencias estructurales, se introducirá una proyección del resultado del sistema previsional hasta el año 2025. En el cuadro 3.2 se puede observar la evolución (para algunos años

<sup>43</sup> Un supuesto central es el de constancia del salario real. Si, en cambio, el salario creciera con el producto, el resultado sería más deficitario. Debe señalarse, asimismo, que estas estimaciones fueron realizadas antes del dramático crecimiento de la desocupación, posterior a la reforma previsional. En consecuencia un supuesto crítico de las proyecciones que sustentaron, en aquel entonces, la necesidad de la reforma era la tasa de desocupación (5% constante entre 1991 y 2025). A las tasas vigentes en 1996, el sistema antiguo hubiera presentado desequilibrios muy superiores.

<sup>44</sup> Para tener una idea de la importancia de este punto, se puede señalar que antes de los traspasos (en 1995) el déficit consolidado de la totalidad de cajas provinciales alcanzaba a 0.42% del PIB

seleccionados) del déficit previsional estimado por Durán<sup>45</sup>. Se debe aclarar que la tendencia hacia la desaparición de los desequilibrios es el resultado de una combinación de supuestos poblacionales y previsionales que determinan un crecimiento mayor del número de aportantes que de los beneficiarios totales a lo largo del período analizado, fenómeno que debe ser considerado como transitorio. La maduración del nuevo segmento de población incorporada hará reaparecer el déficit, si no se realizan nuevas reformas al sistema<sup>46</sup>.

### **Cuadro 3.2.**

#### **Proyección del nuevo sistema previsional** (en porcentaje del PIB)

Año	Nec.de Financiamiento
1995	3.31
2000	3.03
2005	2.15
2010	1.61
2015	1.15
2020	1.38
2025	0.52

Fuente: Durán, V., op.cit., cuadro 32.

Con el objeto de analizar el impacto de estas tendencias sobre la sostenibilidad del actual esquema fiscal, debe considerarse, sin embargo, que actualmente el sistema previsional recibe la asistencia de una buena porción de fondos originados en recaudación de tributos que no recaen sobre la nómina salarial. En efecto, la mitad del desequilibrio que presentó el sistema en 1995 fue solventado con la asignación de otros tributos<sup>47</sup>. La no convergencia del sistema hacia un equilibrio de largo plazo dificulta el cálculo del valor actual de los desequilibrios futuros. No obstante, puede decirse que, a partir de la estimación presentada, el valor actual de los desequilibrios futuros del sistema previsional hasta 2025 (descontados al 10% anual), sin considerar los recursos de

<sup>45</sup> Durán, V. (1996). Partió de proyecciones poblacionales oficiales, y supuso el mantenimiento de la tasa de desempleo vigente en 1995 (consistente con una tasa de crecimiento del producto cercana al 5% anual y una reducción del empleo público provincial del 15%); con relación al sistema previsional, supuso que su evolución no modifica sustancialmente la situación de partida en materia de evasión y condiciones de accesibilidad a los beneficios, y un progresivo traspaso de la población al sistema de capitalización.

<sup>46</sup> Este tema se desarrolla en el Anexo 4.

<sup>47</sup> Ese año incluían el 11% del IVA, 20% de ganancias, 15% de los recursos coparticipables y la totalidad del impuesto sobre los bienes personales. Durante 1996 éste fue sustituido por un adicional del impuesto a las naftas, un nuevo tributo sobre la venta de gasoil y una suma fija de 120 millones anuales proveniente del impuesto a las ganancias.

asignación específica que hoy recibe, alcanzarían a 29% del PIB correspondiente a 1996<sup>48</sup>. A las actuales tasas de interés, esto generaría un déficit propio del sistema previsional de 3% del PIB de 1996. Tomando en cuenta que 2% del PIB son financiados con recursos tributarios de asignación específica, el déficit ajustado por tendencias estructurales (DTE) resultaría en 1996 superior al calculado en el capítulo precedente en aproximadamente un punto porcentual del producto.

## **BIBLIOGRAFÍA Y REFERENCIAS.**

Beccaria, L. y Carciofi, R. (1993), “Social Policy and Adjustment during the 1980s. An Overview of the Argentine Case”, (mimeo), Buenos Aires.

Blanchard, O.J. (1990). Suggestions for a new set of fiscal indicators, OECD Economics and Statistics Department Working Papers, París.

Carciofi, R. (1990), “La desarticulación del pacto fiscal. Una interpretación sobre la evolución del sector público argentino en las dos últimas décadas”, Documento de Trabajo 36, CEPAL, Buenos Aires.

Carciofi, R. Barris, G. y Cetrángolo, O. (1994), Reformas tributarias en América Latina. Análisis de experiencias durante la década de los años ochenta, Proyecto Regional de Reformas de Política Pública, CEPAL, Gobierno de los Países Bajos, Santiago.

CECE (1996), “Antecedentes normativos del régimen de coparticipación federal de impuestos”, Serie Documentos 1, Buenos Aires.

Cetrángolo, O. (1997), “Structural Adjustment and Public Sector Pay in Argentina. 1975-1991” en: Colclough, C. (Ed.) Public-Sector Pay and Adjustment., ILO, Routledge, Londres.

Cetrángolo, O. (1994), “El nuevo sistema previsional ¿Una reforma definitiva?”, Serie Notas No. 2, CECE, Buenos Aires.

Cetrángolo, O. y Gómez Sabaini, J.C. (1995), Efectos del sistema tributario argentino sobre las alternativas de inversión (Cómputo de la tasa marginal efectiva de imposición), CEPAL, Santiago de Chile.

Cetrángolo, O. y Jiménez, J.P. (1995), “El conflicto en torno a las relaciones financieras entre Nación y provincias”, Serie Estudios N° 9 y 10, CECE, Buenos Aires.

---

<sup>48</sup> Debe recordarse que ese porcentaje es muy sensible a la evolución del salario real. Si el salario real aumentara, por ejemplo un 2% anual, lo mismo sucedería con los ingresos y gastos del sistema, aumentando el déficit y su valor actual alcanzaría el 31% del PIB de 1996.

Cetrángolo, O. y Machinea, J. L. (1993), "El sistema previsional argentino: crisis, reforma y transición", Documento de Trabajo No. 6, Instituto para el Desarrollo Industrial, Buenos Aires.

Damill, M., Fanelli, J. y Frenkel, R. (1994), "Shock externo y desequilibrio fiscal. La macroeconomía de América Latina en los ochenta. Argentina", Documento CEDES número 105, Buenos Aires.

Damill, M.; J.M. Fanelli y R. Frenkel. (1996). "De México a México: El desempeño de América Latina en los Noventa", Desarrollo Económico, Número Especial, Vol. 36, Buenos Aires.

Damill, M. y R. Frenkel (1993), "Restauración democrática y política económica: Argentina 1984-1991, en: J.A.Morales y G.McMahon (eds.), La política económica en la transición a la democracia, CIEPLAN, Santiago de Chile.

Damill, M. y R.Frenkel (1991), "Hiperinflación y estabilización, la experiencia argentina reciente", en: Butelmann, A. et al., Elecciones y política económica en América Latina. Ed. CEDES-TESIS, Buenos Aires.

Dirección Nacional de Investigaciones y Análisis Fiscal, Informe Trimestral sobre Recaudación Tributaria y Modificaciones en la Legislación Tributaria, Buenos Aires, varios ejemplares.

Durán, V. (1996) "El sistema previsional argentino. Evolución reciente y perspectivas sobre su financiamiento". Documento CITAF T-24, CITAF-OEA, Buenos Aires.

Durán, V. y J.C. Gómez Sabaini (1994). "Lecciones sobre reformas fiscales en Argentina: 1990-1993", Cepal-Pnud, Buenos Aires

Feldman, J., Golbert, L. e Isuani, E. (1986), "Maduración y crisis del sistema previsional argentino", Boletín Techint, No. 240, Buenos Aires, Enero-Febrero.

Frenkel, R. "Macroeconomic Sustainability and Development Prospects: Latin American Performance in the 1990s", UNCTAD Discussion Papers No. 100, Ginebra, Agosto de 1995. También Documento CEDES/111, Buenos Aires, 1995.

Gerchunoff, P.(ed.) (1992), Las privatizaciones en la Argentina, Primera Etapa, Ed. Tesis - Instituto Torcuato Di Tella, Buenos Aires.

Gerchunoff, P. y Cánovas, G. (1995), "Privatizaciones en un contexto de emergencia económica", Revista Desarrollo Económico, N°136, IDES, Buenos Aires.

Hodrick, R. J. and Prescott, E. C. (1980), "Post-War U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation," Discussion Papers, Carnegie-Mellon University, No. 451.

Musgrave, R. y Musgrave P. (1992), Hacienda Pública. Teórica y aplicada, McGraw-Hill, Madrid.

Rofman, R. (1997), "Proyecciones demográficas y financieras del Sistema Integrado de Jubilaciones y Pensiones, 1995-2050", mimeo, Buenos Aires.

Perron, P. (1989), "The Great Crash, the Oil Price Shock and the Unit Root Hypothesis," Econometrica, 57.

Perron, P. (1994), "Trend, Unit Root and Structural Change in Macroeconomic Time Series," en B. Bhaskara Rao (ed.), Cointegration for the Applied Economist, St. Martin's Press, Inc. New York.

Pessino, C. (1996). Determinants of Labor Demand in Argentina: Estimating the Benefits of Labor Policy Reform. Instituto T.Di Tella. Serie Seminarios.

Reeves, J. J., C. A. Blyth, C. M. Triggs and J. P. Small (1996), "The Hodrick-Prescott Filter, a Generalization, and a New Procedure for Extracting an Empirical Cycle from a Series," Department of Economics, The University of Auckland, Working Paper No. 160. Auckland New Zealand.

Secretaría de Hacienda (1988), Sector Público. Esquema de Ahorro-Inversión-Financiamiento 1961-1986, Buenos Aires.

Secretaría de Hacienda (1989), Política para el cambio estructural en el sector público. Mensaje de los proyectos de leyes de presupuesto 1986-1989, Buenos Aires.

Secretaría de Hacienda, Boletín Fiscal, Buenos Aires, varios ejemplares.

Secretaría de Programación Económica, Informe Económico, Buenos Aires, varios ejemplares.

Schulthess, W. y Demarco, G. (1993), Sistema de Pensiones en América Latina. Argentina: Evolución el Sistema Nacional de Previsión Social y propuesta de reforma, Proyecto Regional Políticas Financieras para el Desarrollo, CEPAL-PNUD, Santiago.

Sourrouille, J. y Lucángeli, J. (1983), "Política económica y procesos de desarrollo. La experiencia argentina entre 1976 y 1981", Estudios e informes de la CEPAL n. 27, Buenos Aires.

Tait, A. (1988), Value Added Tax. International Practice and Problems, IMF, Washington D.C.

Anexos a este documento de trabajo se encuentran solamente en forma impresa. Si desea obtener un documento impreso gratis, favor comunicarse via e-mail al [oce-red@iadb.org](mailto:oce-red@iadb.org)